



BANCASEGUROS

CANAL ESTRATÉGICO DE CRECIMIENTO DEL SECTOR ASEGURADOR

Estudio realizado por: Aurelio Beltrán Cortés
Tutor: Miguel Antonio Pérez Carnicero

Tesis del Master en Dirección de Entidades Asegura-
doras y Financieras

Curso 2010/2011

Esta tesis es propiedad del autor.

No está permitida la reproducción total o parcial de este documento sin mencionar la fuente.

Presentación

Este proyecto, nace con el interés de conocer si el canal bancaseguros puede convertirse en un canal estratégico de crecimiento del sector asegurador. Teniendo en cuenta la alta penetración del canal bancaseguros en el negocio de Vida, nos hemos centrado en el análisis de dicho canal en el negocio de No Vida.

Ha habido autores como Montijano Guardia F., que han escrito acerca de las relaciones bancaseguros y su diversidad de enfoques así como de la importancia de la actividad de bancaseguros en el mercado asegurador español. Este estudio se focalizará en la importancia de la actividad de bancaseguros y en la creación de valor que puede resultar para las entidades financiera y aseguradora que participan en él además del cliente.

Estando en cuarto curso de la Licenciatura en Administración y Dirección de Empresas de ESADE, cursé la asignatura de “Dirección Financiera” impartida por aquel entonces por el Sr. Fabregat y la Sra. Alemany. En dicha asignatura realicé mi primera valoración de empresa y comprendí que la metodología estudiada y aplicada en aquel trabajo podía serme realmente de utilidad durante mi carrera profesional. Además durante mi periodo de intercambio realizado en Brandeis University (Boston, EEUU), también pude profundizar en conocimientos relacionados con la creación de valor de las alianzas estratégicas a través de la asignatura “Alliance Strategy” impartida por Ben Gomes-Casseres.

Unos años más tarde tuve la oportunidad y el reto de aplicar en mi puesto de trabajo como profesional del sector asegurador, dichos conceptos y metodología. Concretamente, realicé junto con otros compañeros, la valoración de un acuerdo de distribución bancaseguros.

Quiero dedicar este trabajo a mis padres, Ana Pilar y Aurelio, por transmitirme unos valores como el esfuerzo, la humildad y la responsabilidad que resultan claves en mi vida.

A mi hermana Anna y a mis amigos que me han mostrado un apoyo constante en la realización de esta tesina.

A D. José Luís Pérez Torres por su gran labor al frente del Máster. También quiero agradecer la ayuda prestada en esta tesina por Miguel Antonio Pérez Carnicero, quién con sus comentarios y reflexiones ha aportado un mayor valor a este documento.

A D. Julián López Zaballos por ofrecerme la oportunidad de trabajar en una empresa internacional de calidad como es el Grupo Zurich y por el apoyo e implicación mostrados en mi aprendizaje.

Por último, a todos y cada uno de mis compañeros de trabajo con los que he tenido la fortuna de poder relacionarme, que me han aportado enseñanzas tanto para mi futuro profesional como para el personal. Gracias por vuestra paciencia.

Resumen

Desde la aparición de la actual crisis económica y financiera en 2007 y especialmente a partir del momento en que se estipuló la entrada en vigor de la nueva normativa Basilea III y Solvencia II prevista para 2013, el sector financiero y asegurador han tendido hacia la concentración. Ello ha conllevado la renegociación de acuerdos de distribución de productos aseguradores que existían entre entidades financieras y aseguradoras.

Por todo ello, este trabajo tiene el objetivo de estudiar los distintos modelos de bancaseguros que existen y cómo la entidad aseguradora ha de diseñar su propuesta de valor para maximizar el potencial de este modelo de distribución.

Resum

Des de l'aparició de l'actual crisi econòmica i financera el 2007 i especialment a partir del moment en què es va estipular l'entrada en vigor de la nova normativa Basilea III i Solvència II prevista per al 2013, el sector financer i assegurador han tendit cap a la concentració. Això ha comportat la renegociació d'acords de distribució de productes asseguradors que existien entre entitats financeres i asseguradores.

Per tot això, aquest treball té l'objectiu d'estudiar els diferents models de bancassegurances que existeixen i com l'entitat asseguradora ha de dissenyar la seva proposta de valor per maximitzar el potencial d'aquest model de distribució.

Summary

Since the beginning of the current economic and financial crisis in 2007 and especially after the date in which Solvency II and Basel will come into effect was known, the financial and insurance sectors have tended to concentrate. This has led to renegotiate the distribution agreements of insurance products that existed between financial and insurance companies.

Therefore, this work aims to study the different bancassurance models that exist and how the insurer has to design its value proposition to maximize the potential of this distribution model.

ÍNDICE

1.	Presentación del Problema	9
2.	Situación Actual del Sector Asegurador	11
2.1	Canales de distribución	11
2.2	Evolución del sector asegurador	12
2.3	El mercado bancoasegurador en España	23
2.3.1	Situación mercado bancario en 2009. Creación del FROB.....	24
2.3.2	Las cajas de ahorros. Definición y situación actual	25
3.	Cambios en la regulación: Impacto en bancaseguros.....	30
3.1	Basilea III: Evolución de Basilea I hasta Basilea III.....	30
3.2	Solvencia II.....	35
3.3	La principal consecuencia: la concentración en el sector.....	37
4.	Bancaseguros	39
4.1	Definición y modelo de bancaseguros.....	39
4.2	Factores claves en la elección del modelo operativo de bancaseguros..	42
4.3	Las ventajas de la distribución bancaria.....	44
4.3.1	Para entidades financieras	44
4.3.2	Para entidades aseguradoras.....	46
4.3.3	Para el cliente	47
5.	Propuesta de valor de negocio de bancaseguros	48
5.1	Áreas clave en la propuesta de valor de la distribución bancoaseguradora	48
5.1.1	Producto	49
5.1.2	Marketing.....	50
5.1.3	Pricing.....	53
5.1.4	Ventas y Servicio	54

5.1.5	Contact Centre.....	55
5.1.6	Gestión de siniestros	56
5.1.7	Sistemas de la Información (SI).....	57
5.1.8	Formación.....	60
5.1.9	Reporting	61
5.2	Factores claves del éxito en la optimización de los resultados del modelo de bancaseguros	62
6.	Proceso para establecer una alianza estratégica.....	67
6.1	Definición de la estrategia	68
6.2	Selección del socio estratégico	68
6.3	Valoración preliminar.....	69
6.4	Contacto con el socio estratégico.....	69
6.5	Desarrollo de un plan de negocio.....	69
6.6	Desarrollo de la estructura / Modelo de governance	70
6.7	Negociación del acuerdo.....	71
6.8	Due Dilligence	71
7.	Valoración financiera de un acuerdo de distribución en exclusiva para No Vida	73
7.1	Métodos de valoración de empresas.....	73
7.1.1	Métodos Estáticos	74
7.1.2	Métodos dinámicos	75
7.1.3	Métodos mixtos.....	78
7.1.4	Valoración por múltiplos	79
7.2	Información y decisiones previas a la valoración financiera.....	80
7.2.1	Indicadores macroeconómicos	80
7.2.2	Características de la entidad financiera y del acuerdo	87
7.3	Valoración financiera.....	90

7.3.1	Hipótesis generales	90
7.3.2	Proyecciones e hipótesis por línea de negocio.....	90
7.3.3	Proyecciones e hipótesis de la cuenta de resultados	96
7.3.4	Proyecciones e hipótesis de balance.....	97
7.3.5	Valoración final	100
7.3.6	Análisis de sensibilidades.....	103
8.	Conclusiones.....	105
9.	Bibliografía	108

BANCASEGUROS

CANAL ESTRATÉGICO DE CRECIMIENTO DEL SECTOR ASEGURADOR

1. Presentación del Problema

Con la entrada de la nueva normativa para las entidades financieras (Basilea III) y las entidades aseguradoras (Solvencia II) en un entorno macroeconómico desfavorable, las empresas financieras y aseguradoras se han tenido que esforzar para lograr una optimización de sus recursos y ser así competitivos. En el sector financiero esto ha provocado multitud de fusiones entre bancos y cajas de ahorros afectando directamente al sector asegurador ya que las entidades aseguradoras tenían a las entidades financieras como canales de distribución o como socios estratégicos.

El objetivo de esta tesina dado que el canal bancaseguros ya es en la actualidad un canal de crecimiento, es la de estudiar los distintos modelos de bancaseguros que existen y cómo la entidad aseguradora ha de diseñar su propuesta de valor para maximizar el potencial de este modelo de distribución. Además también se pretende dar a conocer el proceso de constitución de una alianza estratégica. Se ha centrado la tesina en el análisis sobre el potencial de penetración del canal bancaseguros en la distribución de productos No Vida ya que en Vida el canal bancaseguros es el principal canal de distribución (En 2009 tenía una cuota del 72,4% sobre el resto de canales en cuanto a total de cartera y un 72,8% en cuanto a nuevo negocio). A pesar de ello, hay que tener en cuenta que con la nueva Reforma de las Pensiones aprobada por el gobierno a principios de 2011 y que entrará en vigor en enero de 2013, el negocio de Vida puede sufrir un importante crecimiento.

Además otro de los objetivos principales es demostrar que existen posibilidades de creación de valor para las entidades financiera y aseguradora que forman parte del acuerdo de distribución bancaseguros y que es posible cuantificarlas. A través de la valoración financiera también se puede crear valor.

Para cumplir los objetivos de la tesina, se ha dividido el contenido en 7 partes cuyo objetivo es mostrar al lector una visión clara de todo cuanto rodea a la esta estrategia de distribución bancoaseguradora. Se trata pues de que el lector conozca sobre las distintas hipótesis y reflexiones que puede llevar a una entidad aseguradora apostar por el canal bancaseguros.

En la primera parte se pretende dar a conocer los distintos canales de distribución del sector asegurador y su evolución en los últimos años. Además también analizaremos el mercado bancoasegurador y la situación que atraviesan las

entidades financieras en España que puede provocar la aparición de nuevas oportunidades de negocio.

En la segunda parte abordaremos desde una perspectiva académica los distintos cambios en la regulación derivados de Basilea III y solvencia II e identificaremos las principales consecuencias de ellos.

La tercera parte servirá para definir qué es bancaseguros e identificar cuáles son los factores clave en la elección del modelo operativo según tipo de acuerdo. Además también analizaremos cuales son las principales ventajas para las entidades financiera y aseguradora así como para el cliente.

En la cuarta parte veremos qué áreas y factores son clave para el éxito del modelo bancoasegurador mientras que en la quinta parte definiremos el proceso para establecer una alianza estratégica.

Posteriormente se explicará cómo realizar la valoración financiera de un acuerdo de distribución en exclusiva para el negocio de No Vida a partir de los métodos de valoración y de la información y decisiones previas.

Finalmente se expondrán una serie de conclusiones que intentarán resaltar los aspectos identificados como claves en el desarrollo de un acuerdo de bancaseguros.

La metodología utilizada en la elaboración de la Tesis se basa en 3 pilares básicos.

Por un lado la literatura académica relacionada con la valoración financiera de empresas y el proceso de constitución de alianzas estratégicas, la realidad de mercado a través de las bases de datos de ICEA, DGSFP, INE y Ministerio de Economía y Hacienda o de los diferentes informes que circulan por la red y finalmente la realidad empresarial de la compañía aseguradora a través de la que aparecen los verdaderos desafíos relacionados con el desarrollo del canal bancaseguros.

2. Situación Actual del Sector Asegurador

2.1 Canales de distribución

Para poder analizar la evolución del sector, necesitamos anteriormente conocer los distintos canales de distribución en el mercado. Para ello, vamos a definirlos en función de la Ley 26/2006 de Mediación de Seguros y Reaseguros Privados.

Según dicha ley, se establecen las siguientes categorías¹:

- Agentes Exclusivos: Personas físicas o jurídicas que adquieren su condición en función de un contrato de agencia. Se comprometen ante la entidad aseguradora a realizar la actividad de mediación en los términos en los que define la Ley 26/2006 de Mediación de Seguros y Reaseguros Privados. La relación contractual se establece con una única entidad aseguradora.
- Agentes vinculados: Personas físicas o jurídicas que adquieren su condición en función de un contrato de agencia. Para estos agentes, la relación contractual se establece con varias entidades aseguradoras.
- Corredores de Seguros: Personas físicas o jurídicas que realizan su actividad de mediación sin estar vinculados a una entidad aseguradora con exclusividad y que no intermedien para otras entidades tales como bancos, cajas de ahorros, grandes almacenes, etc.
- Operadores de Bancaseguros: Según la Ley, tendrán consideración de operadores de bancaseguros las entidades de crédito y las sociedades mercantiles controladas o participadas por éstas que, mediante la celebración de un contrato de agencia de seguros realicen la actividad de mediación de seguros como agente de seguros utilizando las redes de distribución de las entidades de crédito. Los operadores de bancaseguros se dividen en exclusivos y vinculados según el contrato de agencia les vincule a una o varias entidades aseguradoras, tal y como ocurre para los agentes.

En la Ley 26/2006 de Mediación de Seguros y Reaseguros Privados, el órgano supervisor ha considerado que la banca telefónica e internet no se pueden considerar redes de distribución, sino medios de distribución que pueden venir integrados en las redes de distribución. A pesar de ello, para nuestro análisis y

¹ Fuente: BOE. (2006) "Ley 26/2006 de Mediación de Seguros y Reaseguros Privados", nº 170, Julio 2006.

siguiendo con la metodología empleada por ICEA, también consideraremos los siguientes canales²:

- Comercio Electrónico: Contratación del negocio asegurador a través de internet, sin intervención de ningún otro canal de mediación por parte de la aseguradora.
- Oficinas de la Entidad y Empleados: Distribución que se realiza a través de la comercialización de productos aseguradores a través de las oficinas o empleados de la entidad aseguradora en las que no intervengan un mediador, el teléfono o el comercio electrónico.
- Otros canales: Distribución realizada a través de cualquier sistema/plataforma de marketing directo (mailing, teléfono, correo, etc) o cualquier otro canal no incluido en los anteriores.

2.2 Evolución del sector asegurador

Para tener un conocimiento del sector asegurador en España, hemos de analizar la evolución de éste en los últimos años. Dicha evolución se analizará a través del volumen de primas y pólizas, tanto a nivel de ramos como de los canales de distribución. Lo que se pretende al final de este capítulo es conocer qué ramos de los seguros de No Vida son los más comercializados en el canal bancaseguros.

Como podemos observar en el gráfico adjunto, desde el año 2003 los seguros de No Vida tienen una mayor cuota de mercado que los de Vida, representando más del 50% respecto al volumen de primas del sector. Desde el año 1999 hasta el 2003, la situación era la contraria ya que los seguros de Vida representaban más del 50% del negocio asegurador. Además también resulta interesante resaltar que el gap entre el peso de los seguros de No Vida respecto a los de Vida en el volumen total de primas se ha ido reduciendo. En el año 2003 los seguros de No Vida representaban un 58% sobre el total, mientras que los de Vida representaban el restante 42%. Por tanto la diferencia de pesos era de 16pb. En cambio en el año 2009, los seguros de No Vida representaban un 53% sobre el volumen total de primas y las primas de los seguros de Vida representaban un 47%. Esto es, una diferencia de 6pb.

El volumen de primas de los seguros No Vida ha ido aumentando siempre desde 1999 hasta 2008, siendo 2009 el primer año dónde el volumen de primas total decreció respecto a 2008. En los seguros de Vida hay un antes y un después a 2003, ya que durante el año 2002 y según se explica en la presentación del Informe de Seguros y Fondos de Pensiones de 2003³, se finalizó el proceso de exteriorización de los compromisos por pensiones de las empresas con sus

² Fuente: ICEA. (2010) "Informe Canales de distribución. Estadística año 2009", nº 1.176, Septiembre 2010.

³ Fuente: MINISTERIO DE ECONOMÍA Y HACIENDA. (2004) "Seguros y Fondos de Pensiones Informe 2003".

trabajadores provocando importantes desembolsos que distorsionan el análisis comparativo.

En el negocio de Vida la distribución se realiza mayoritariamente a través de los operadores de bancaseguros mientras que en No Vida los canales principales para la distribución son los agentes y corredores.

La cuota de mercado de los distintos canales de distribución ha variado ligeramente, ya que al aumentar el peso del negocio de Vida, la cuota de distribución de los operadores bancaseguros ha aumentado consecuentemente, ya que en la distribución de los productos de Vida, el canal bancaseguros tiene un peso muy relevante.

Los agentes y corredores han intermediado el 43% del negocio y los operadores de bancaseguros el 39% de las primas de volumen de negocio.

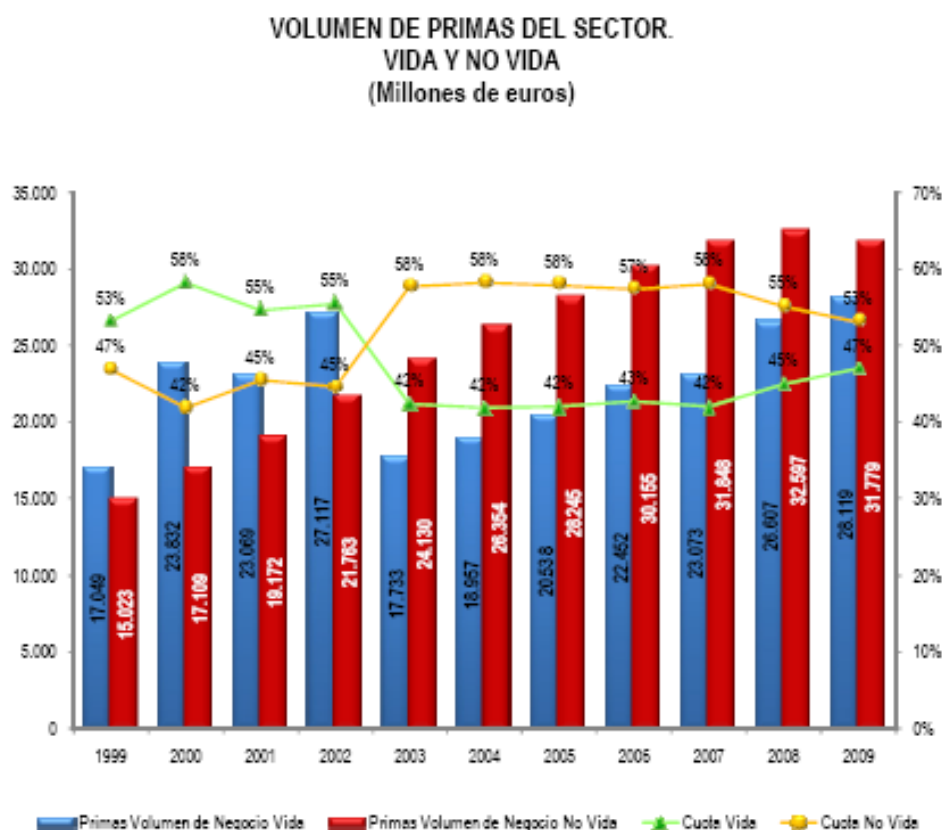


Gráfico 1 - Evolución negocio Vida/No Vida 1999-2009⁴

Una vez hemos visto la evolución del negocio asegurador para Vida y No Vida de forma agregada, pasamos a realizar un análisis más detallado por línea de negocio. En este punto vamos a centrarnos en las líneas de negocio de No Vida,

⁴ Fuente: ICEA. (2010) "Informe Canales de distribución. Estadística año 2009", nº 1.176, Septiembre 2010.

ya que es en éste tipo de negocio dónde pensamos se dará un crecimiento más importante y de carácter estratégico en los próximos años. Además si observamos la nueva producción en cuota del canal bancaseguros sobre el total de canales en el negocio de Vida, ésta se sitúa en el 72,8% (año 2009) mientras que su cuota en la cartera total alcanza el 72,4%. Por tanto podemos afirmar que el canal bancaseguros es el canal principal de distribución para el negocio de Vida y tiene un potencial de mejora limitado. También es evidente que el negocio de Vida se ve afectado por decisiones políticas como por ejemplo la Reforma de las Pensiones, que pueden favorecer su crecimiento en los próximos años.

Para realizar el análisis del negocio No Vida por línea de negocio hemos utilizado la información publicada por la DGSFP. La información de los años 2006 y 2007 no hacía distinción entre Agentes exclusivos y vinculados así como OBS exclusivos y vinculados. Por ello, vamos a representar los datos sin este desglose teniendo en cuenta para los años 2008 y 2009 los datos de forma agregada por canal, sin distinción entre exclusivos y vinculados. Además para los datos de 2006 y 2007, había un canal que era marketing directo (distribución realizada a través de cualquier sistema de marketing directo tales como mailing, teléfono, correo) y el canal Otros Canales (que englobaba la distribución realizada principalmente a través de internet). A efectos comparativos vamos a incluir las primas de Otros Canales de los años 2006 y 2007 como Portal de Internet y el Marketing Directo como Otros Canales, siguiendo el desglose utilizado por la DGSFP para los años 2008 y 2009.

La finalidad de este análisis es ver la evolución de las principales líneas de negocio para el canal bancaseguros (OBS). Para ello, hemos considerado en el análisis aquellos ramos que tienen una cuota próxima al 5% respecto a las primas totales del canal bancaseguros y que además, tienen un peso relevante en el total de los seguros de No Vida. Se trata de analizar ramos que por las características que posteriormente definiremos en el apartado de producto del Modelo de negocio de bancaseguros tengan un potencial mayor de crecimiento.

VOLUMEN DE PRIMAS POR RAMOS NO VIDA
(Datos en millones de euros)

RAMOS O MODALIDADES	Primas 2008	Primas 2009 (*)	Variación 09/08 (%)	Representación total de ramos no vida (%)
Automóviles	12.138	11.451	-5,66	35,97
Asistencia sanitaria y enfermedad	5.580	5.855	4,93	18,39
Multirriesgos	6.131	6.437	4,99	20,22
Decesos	1.550	1.630	5,16	5,12
Responsabilidad civil	1.885	1.623	-13,90	5,10
Accidentes	962	916	-4,80	2,88
Otros daños a los bienes	1.400	1.146	-18,14	3,60
Crédito y caución	857	816	-4,81	2,56
Transportes	647	605	-6,48	1,90
Asistencia	729	695	-4,73	2,18
Incendios	159	152	-4,45	0,48
Defensa jurídica	179	173	-3,18	0,54
Perdidas pecuniarias	380	336	-11,51	1,06
TOTAL	32.597	31.836	-2,33	100,00

(*) Datos provisionales

Gráfico 2.- Volumen de primas por ramos No Vida⁵

En un entorno como el actual donde el mercado asegurador se encuentra en una fase de mercado blando, la competencia es muy agresiva especialmente en precios. Por ello, hemos de ver la evolución de los ramos desde dos perspectivas: según cuota por pólizas y según cuota por primas. Para ello vamos a analizar los ramos que actualmente tienen más peso en la distribución bancaseguros así como aquellos productos que por sus características pueden tener una penetración mayor en el mercado a través de éste canal.

Para los datos siguientes hay que tener en cuenta algunas consideraciones ya que con la entrada en vigor de la Ley 26/2006 se produjeron cambios que pueden afectar al análisis comparativo. Por ejemplo para los datos de 2006 y 2007 se realizaba una estimación en el apartado 3.4 del “Seguros y Fondos de Pensiones: Informe 2007” publicado por el Ministerio de Economía y Hacienda” sobre el desglose que se hacía para bancos y cajas. Mientras que para los datos de 2008, ya no era necesario realizar tal estimación y se observa la transformación de dichas entidades financieras. A continuación se reproduce íntegramente:

- Datos de 2006⁶

⁵ Fuente: MINISTERIO DE ECONOMÍA Y HACIENDA. (2010) “Seguros y Fondos de Pensiones Informe 2009”.

⁶ MINISTERIO DE ECONOMÍA Y HACIENDA. (2008) “Seguros y Fondos de pensiones: Informe 2007”.

“3.4. Banco/Caja.

A través de este canal vienen operando 77 entidades financieras y de crédito. Teniendo en cuenta la experiencia de ejercicios anteriores, y atendiendo a la circunstancia de que el 19 de julio entró en vigor la Ley 26/2006, se estima que un 40 por ciento operaba como agente de una aseguradora y el 60 por ciento restante como corredor de seguros.

No obstante, con la entrada en vigor de la citada Ley esta situación ha variado sustancialmente al transformarse mayoritariamente dichas entidades en operadores de banca seguros, cuyo número y solicitudes se recogen en esta memoria del sector, en su Capítulo I.”

- Datos 2007⁷

“3.4. Banco/Caja

A través de este canal operan 74 entidades financieras y de crédito, inscritas como operadores de banca-seguros o actuando a través de corredurías. De acuerdo con su experiencia, la DGSFP estimaba en ejercicios anteriores que alrededor de un 40 por ciento de estas entidades operaba como agente de una aseguradora y el 60 por ciento restante como corredor de seguros. No obstante, con la entrada en vigor de la Ley 26/2006 esta situación ha variado sustancialmente al transformarse mayoritariamente dichos mediadores en operadores de banca seguros, cuyo número y solicitudes se recogen en este informe del sector, en su capítulo I. Los datos sobre el volumen de negocio que intermedian se muestran en el anexo V”.

- Datos 2008⁸

“A través de mediadores controlados por entidades financieras y de crédito han operado 83 entidades aseguradoras, que han firmado 664 acuerdos (contratos de agencia o cartas de condiciones) con algún tipo de mediador.

Lo que permite concluir que mayoritariamente las sociedades con actividad de mediación se han transformado en operadores de banca seguros, siendo meramente testimonial las sociedades de correduría que optaron por mantener su forma tras la entrada en vigor de la Ley 26/2006.”

Por tanto se procede a analizar la evolución de la cuota de las primas y de las pólizas por línea de negocio:

⁷ MINISTERIO DE ECONOMÍA Y HACIENDA. (2009) “Seguros y Fondos de pensiones: Informe 2008”.

⁸ MINISTERIO DE ECONOMÍA Y HACIENDA. (2010) “Seguros y Fondos de pensiones: Informe 2009”.

- **Accidentes:** Vemos que es un producto intermediado en gran volumen por agentes y corredores aunque la evolución del canal bancaseguros ha sido creciente hasta el año 2009. Destaca que a pesar de haber visto reducido la cuota en número de pólizas en 2009, se mantiene la cuota en volumen de primas. Representa un 2,88% sobre el total de primas de No Vida en el año 2009.

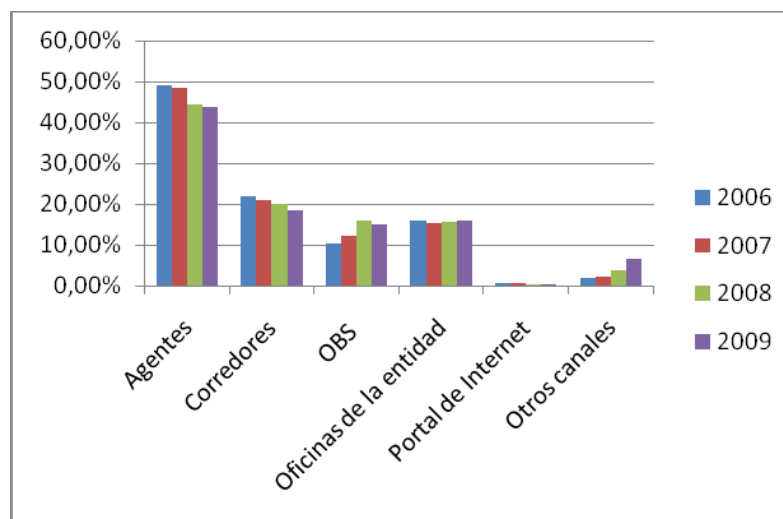


Gráfico 3.- Accidentes, cuota de mercado en pólizas⁹

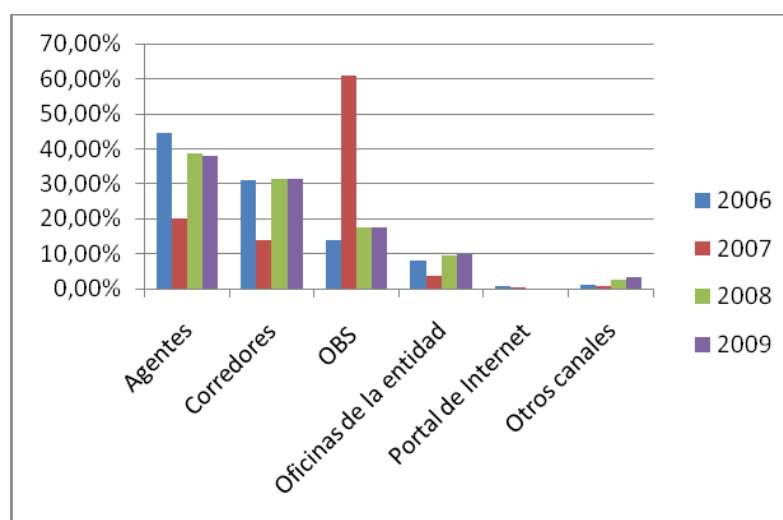


Gráfico 4.- Accidentes, cuota de mercado en primas¹⁰

- **Enfermedad:** En los productos de enfermedad, observamos como el canal bancaseguros ha ido aumentando su cuota en cuanto a número de pólizas. En

⁹ Fuente: Elaboración propia.

¹⁰ Fuente: Elaboración propia.

cambio, las primas no evolucionan siguiendo esta tendencia y sólo llegan a alcanzar el 10% de la cuota total. Se trata de un producto distribuido principalmente por Agentes y Oficinas de las entidades.

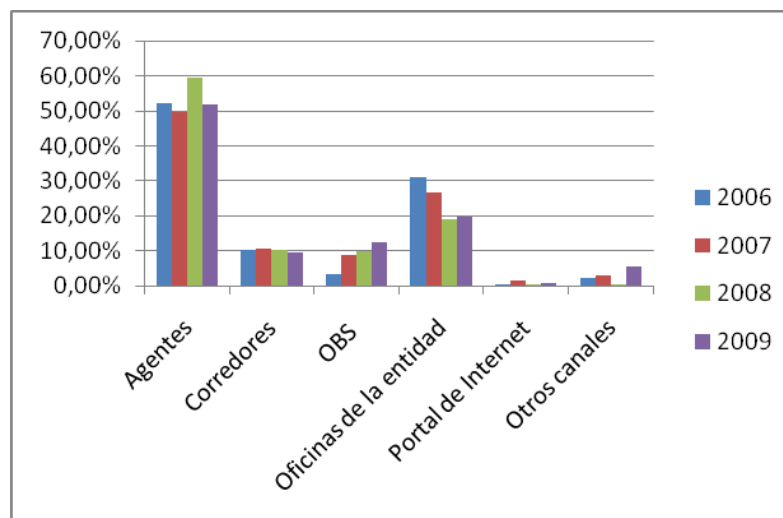


Gráfico 5.- Enfermedad, cuota de mercado en pólizas¹¹

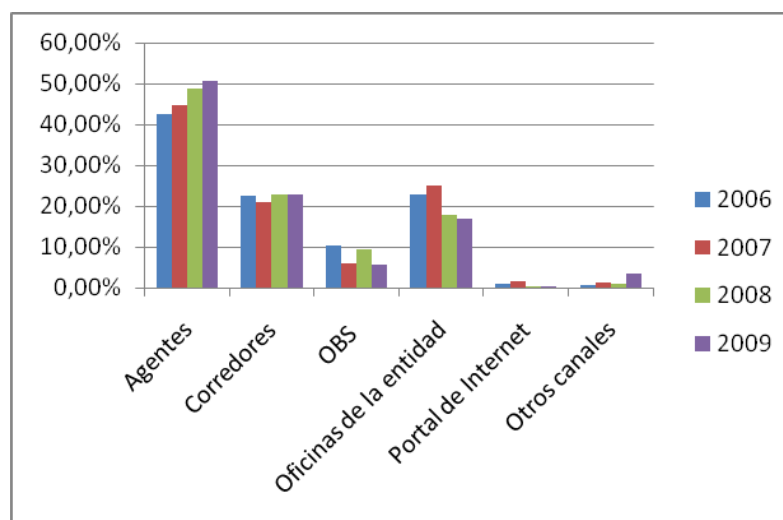


Gráfico 6.- Enfermedad, cuota de mercado en primas¹²

- **Autos:** Los canales de agentes y corredores son los principales en la distribución de los productos de Autos llegando alcanzar un 70% del total de pólizas. Cabe resaltar que pese a la bajada sufrida por el canal de agentes en cuanto a la cuota por póliza, la cuota por primas permanece prácticamente estable para el resto de canales. El canal bancaseguros

¹¹ Fuente: Elaboración propia.

¹² Fuente: Elaboración propia.

representa aproximadamente un 5% tanto en cuota de pólizas como de primas.

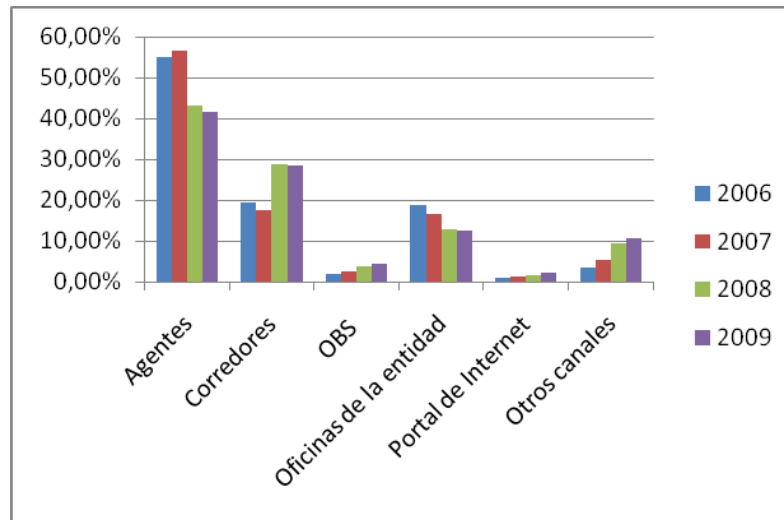


Gráfico 7.- Autos, cuota de mercado en pólizas¹³

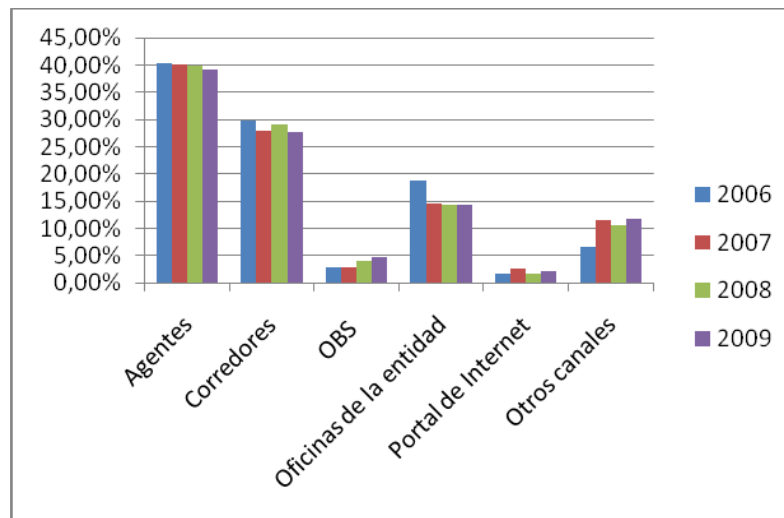


Gráfico 8.- Autos, cuota de mercado en primas¹⁴

- **RC Otros (no incluye RC Nuclear):** Los productos de RC son comercializados en un 65% a través del canal de Agentes y Corredores. El canal bancaseguros ha distribuido el 15% de pólizas prácticamente de forma constante entre 2006 y 2009 contribuyendo aproximadamente en un

¹³ Fuente: Elaboración propia.

¹⁴ Fuente: Elaboración propia.

4% de las primas. Reciente ha aparecido el producto D&O que cubre la RC de Administradores y Directivos que pretende dar un impulso a dicha línea de negocio.

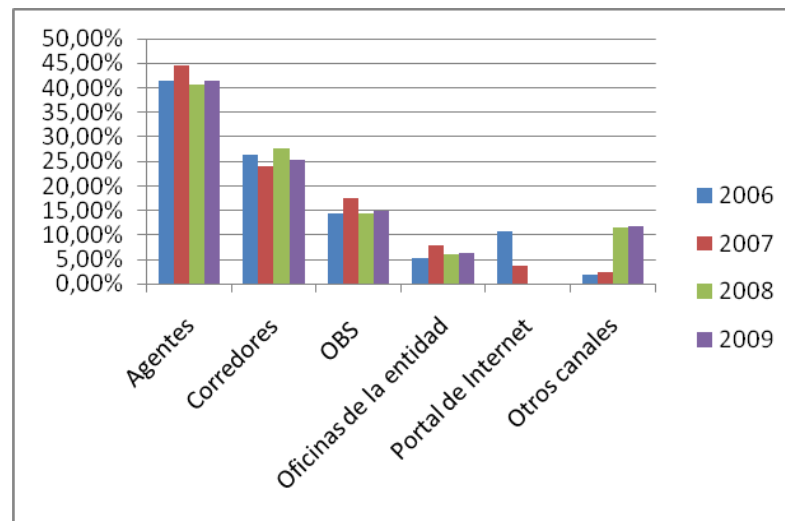


Gráfico 9.- RC, cuota de mercado en pólizas¹⁵

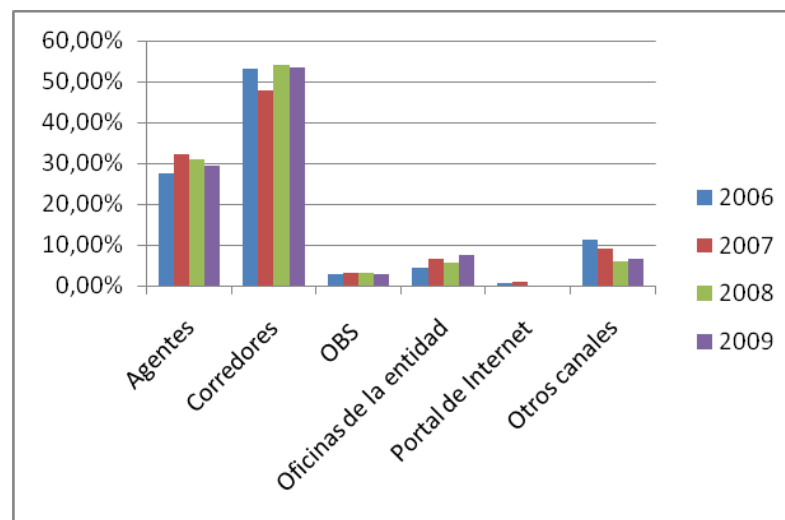


Gráfico 10.- RC, cuota de mercado en primas¹⁶

- **Multirriesgo Hogar:** Los productos de hogar se distribuyen principalmente a través del canal Agentes y Bancaseguros. Estos dos canales distribuyen un 80% del total de las pólizas y de las primas de esta línea de negocio.

¹⁵ Fuente: Elaboración propia.

¹⁶ Fuente: Elaboración propia.

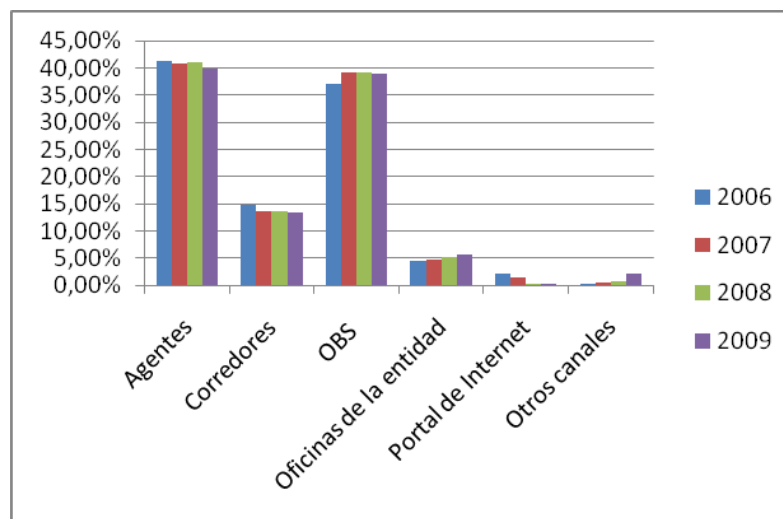


Gráfico 11.- Multirriesgo Hogar, cuota de mercado en pólizas¹⁷

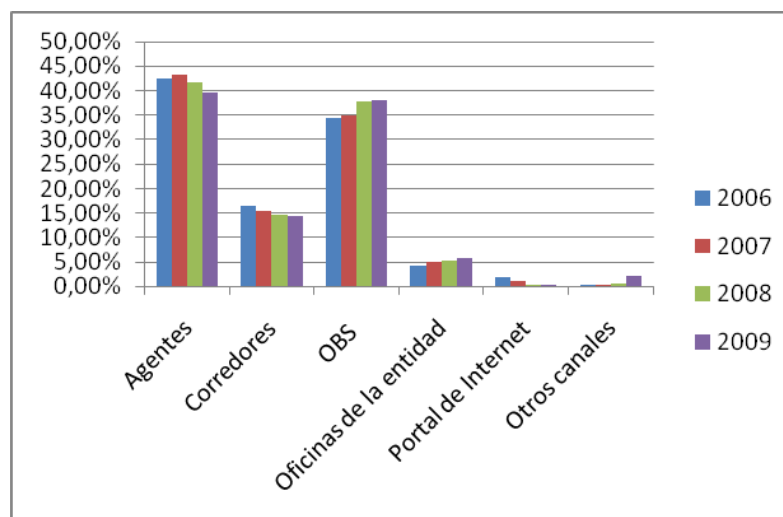


Gráfico 12.- Multirriesgo Hogar, cuota de mercado en primas¹⁸

- **Multirriesgo Comercio:** Los productos de comercio se comercializan habitualmente a través del canal Agentes y Corredores. Estos dos canales distribuyen un 75% del total de las pólizas y un 80% de las primas de esta línea de negocio. El canal bancaseguros tuvo una cuota relativamente estable desde 2006 a 2009 tanto para pólizas (13%) como para primas (10%).

¹⁷ Fuente: Elaboración propia.

¹⁸ Fuente: Elaboración propia.

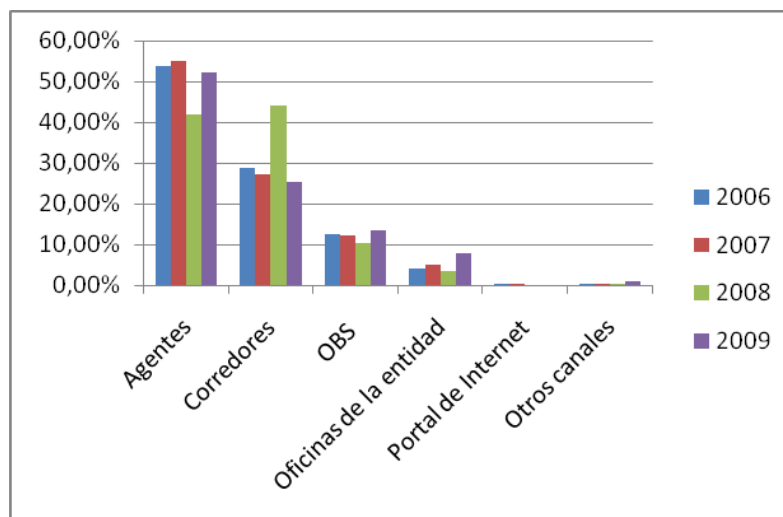


Gráfico 13.- Multirriesgo Comercio, cuota de mercado en pólizas¹⁹

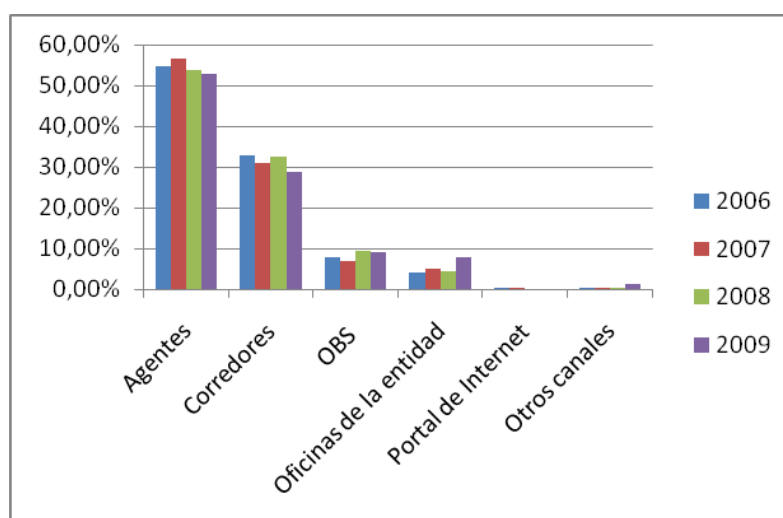


Gráfico 14.- Multirriesgo Comercio, cuota de mercado en primas²⁰

- **Multirriesgo Industrial:** Los productos de Industrial se comercializan principalmente a través del canal Agentes y Corredores. Estos dos canales distribuyen un 90% del total de las pólizas y primas de esta línea de negocio. El canal bancaseguros tuvo una tendencia negativa desde 2006 a 2009. La cuota en 2009 sobre pólizas fue del 5% mientras para primas alcanzó un 3%.

¹⁹ Fuente: Elaboración propia.

²⁰ Fuente: Elaboración propia.

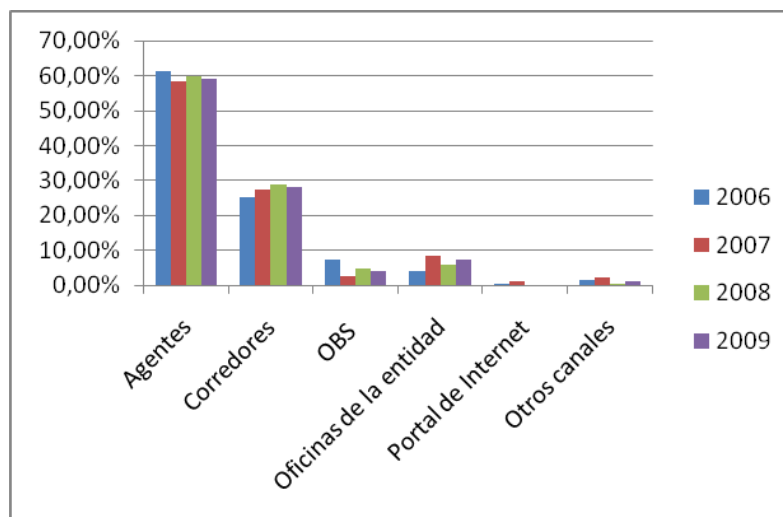


Gráfico 15.- Multirriesgo Industrial, cuota de mercado en pólizas²¹

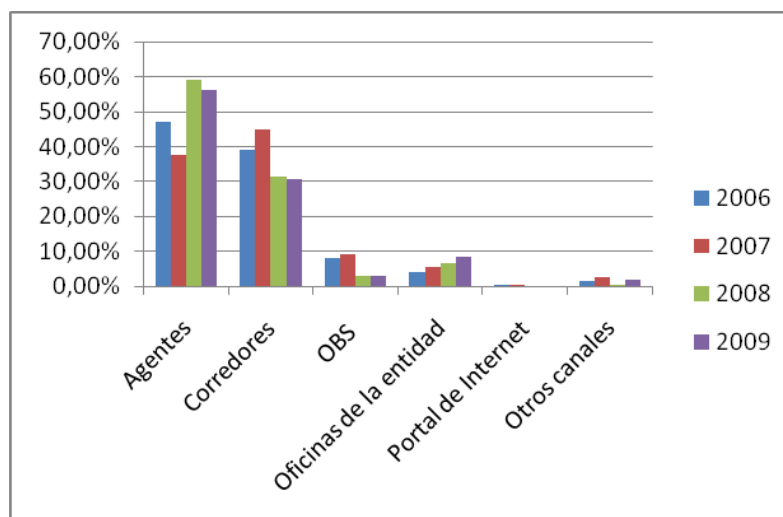


Gráfico 16.- Multirriesgo Industrial, cuota de mercado en primas²²

2.3 El mercado bancoasegurador en España

Para poder analizar completamente el sector bancoasegurador, es necesario analizar la evolución y la situación actual de los bancos y cajas en España desde el comienzo de la crisis económica de 2008. Se trata de un sector en constante cambio por lo que la situación podría variar hasta final de año. Además habrá que esperar a comprobar cómo las nuevas entidades surgidas de la reestructuración

²¹ Fuente: Elaboración propia.

²² Fuente: Elaboración propia.

del sector de las cajas de ahorros son capaces de cumplir los ratios de core capital (salidas a bolsa, nuevas fusiones, entrada del FROB en el capital).

2.3.1 Situación mercado bancario en 2009. Creación del FROB

Antes de la crisis financiera, el sistema bancario español gozaba de un nivel de solvencia aceptable. Sin embargo, especialmente durante 2009 las entidades financieras comenzaron a sentir su impacto. El gobierno español tomó una serie de acciones, enmarcadas dentro del Plan de Acción Concertada de los Países de la Zona Euro, que fueron, principalmente, tres:

- Incrementar el importe máximo garantizado por los distintos fondos de garantía de depósitos.
- Autorizar el otorgamiento de avales del Estado a las operaciones de financiación realizadas por entidades de crédito.
- Autorizar la adquisición de títulos emitidos por las entidades de crédito, incluyendo participaciones preferentes y cuotas participativas creando para tal fin el Fondo de Adquisición de Activos Financieros, (FAAF), de forma temporal hasta diciembre de 2009.

En junio de 2009 se aprobó el Real Decreto Ley 9/2009 ante la situación delicada del sector financiero español. Dicho decreto estableció las bases para posibles reorganizaciones y reestructuraciones de las entidades de crédito tales como bancos, cajas y cooperativas de crédito ante la posibilidad de ver comprometida su viabilidad futura. Para ello se creó el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB) dirigido principalmente a entidades de pequeño y mediano tamaño en las que la viabilidad financiera y la solvencia estaban en entredicho. Este fondo exigía a las entidades que hacían uso de él una reestructuración, que en la mayoría de ocasiones podía llevar a la fusión con otras entidades de mayor solvencia.

El Banco de España, siempre ha manifestado que el principal objetivo que persigue este fondo es que se produzca un proceso de fusiones bancarias y especialmente entre caja de ahorros para que las 45 cajas que existían en 2009 se conviertan en menos de 20 a finales de 2011 sin que exista la necesidad de intervención de ninguna ellas.

Hemos de recordar que a finales de marzo de 2009, Caja Castilla la Mancha (CCM) fue la primera caja de ahorros intervenida por el Banco de España debido a la crisis surgida en 2008 y que dio origen a la búsqueda por parte del Gobierno Español y del Banco de España, a soluciones para dotar al sector financiero español de la solvencia necesaria.

2.3.2 Las cajas de ahorros. Definición y situación actual

Las cajas de ahorros son entidades de crédito con libertad para realizar operaciones financieras. Están constituidas como fundaciones de naturaleza privada sin ánimo de lucro. Es por ello que ni tienen accionistas ni pueden repartir dividendos.

Las cajas de ahorros están especializadas en la canalización del ahorro y la financiación de pequeñas y medianas empresas como de familias vía hipotecas. Tenían una fuerte raíz local con una red de oficinas de implantación generalmente regional. Sin embargo algunas de las cajas más importantes por volumen de activos también tienen presencia a nivel nacional.

A finales de 2009 el ranking de las 20 primeras cajas de ahorro en España era el siguiente:

Puesto	Entidad	Activos (millones de euros)
1	la Caixa	271.873
2	Caja Madrid	191.904
3	Bancaja	111.459
4	CAM	75.532
5	Caixa Catalunya	63.650
6	Caixa Galicia	46.340
7	Ibercaja	44.691
8	Unicaja	34.185
9	BBK	28.806
10	Cajasol	28.244
11	Caixanova	31.738
12	CCM	26.048
13	Caja España	25.254
14	Caixa Penedès	23.042
15	Caja Murcia	22.140
16	Caja Duero	21.390
17	Kutxa	21.095
18	Caja Navarra	19.451
19	Caja Sur	18.960
20	CajAstur	15.829

Gráfico 17.- Ranking de cajas por volumen de activos 2009²³

²³ Fuente: EL PAÍS. (2011) *Reestructuración de las Cajas de Ahorro en España* <
http://www.elpais.com/graficos/economia/Mapa/fusiones/cajas/elgpaeco/20110124elpepueco_1/Ges/> (17/05/2011)

La reestructuración y reorganización del sector financiero ha logrado reducir a 18 entidades el sector de las cajas de ahorros. Dicha reestructuración se puede realizar a través de los siguientes mecanismos:

- Fusión

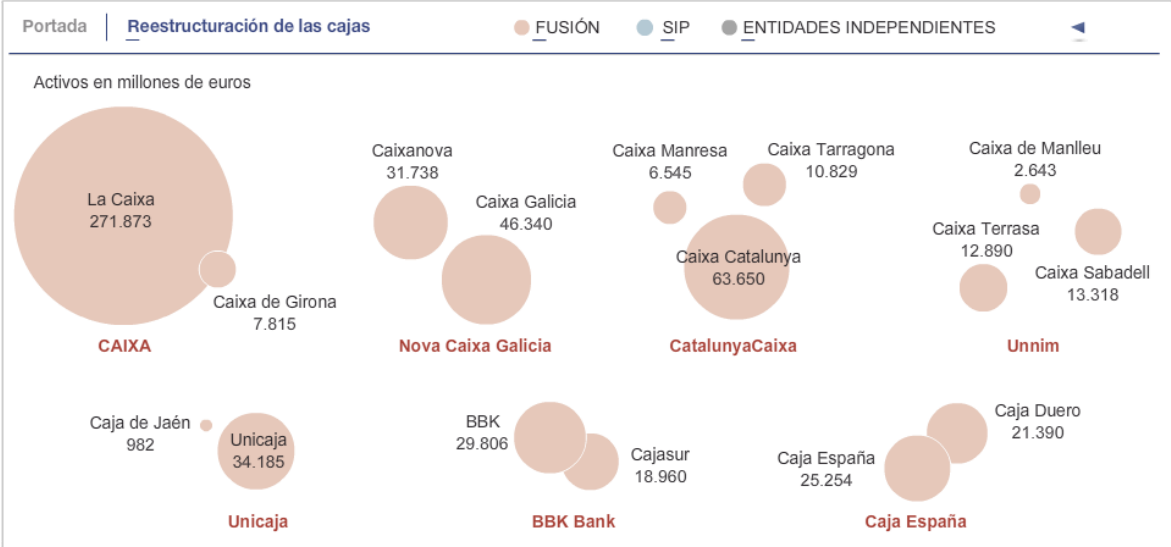


Gráfico 18.- Reestructuración de las Cajas. Fusiones.²⁴

- SIP: Sistema Institucional de Protección. “Acuerdo contractual o legal de responsabilidades que incluya a la entidad de crédito y a la contraparte que proteja a dichas instituciones y, en particular, que garantice su liquidez y solvencia a fin de evitar la quiebra cuando resulte necesario”.²⁵

²⁴ Fuente: EL PAÍS. (2011) *Reestructuración de las Cajas de Ahorro en España* < http://www.elpais.com/graficos/economia/Mapa/fusiones/cajas/elpgraeco/20110124elpepueco_1/Ges/ > (17/05/2011)

²⁵ RD 216/2008

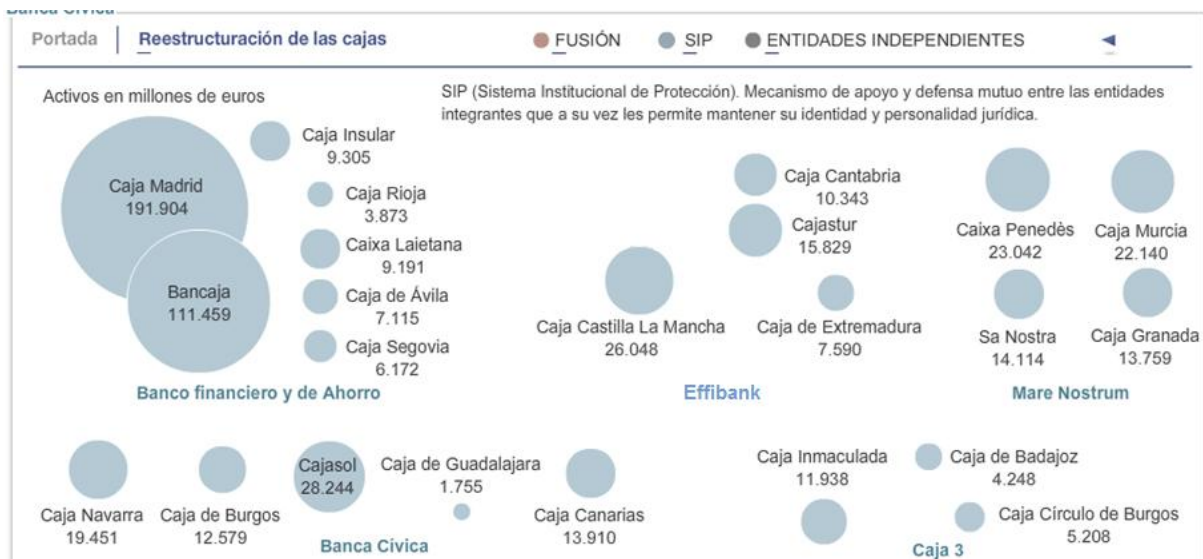


Gráfico 19.- Reestructuración de las Cajas. SIP.²⁶

Las diferencias principales entre una fusión y un SIP es que en el SIP no se da una integración plena y total sino que se implementa un órgano común para su gestión. La reestructuración del sector vía SIPs permite a las entidades conservar su personalidad jurídica, la marca y los órganos de gobierno. La fusión permite a las cajas fusionadas beneficiarse del FROB, mientras que el SIP sólo puede beneficiarse del FROB si se alcanza un alto grado de integración.

A mayo 2011, existen todavía algunas cajas de ahorros que no se encuentran en ningún proceso de integración de las que destacan Caja Mediterráneo o CAM (75.532 millones de euros en activos), la Caja Kutxa (21.095 millones de euros en activos), Ibercaja (44.691 millones de euros en activos) y la Caja Vital (9.252 millones de euros en activos). A pesar de ello y según el artículo publicado por el periódico El Mundo²⁷ el 23 de marzo de 2011, estaría cerca la integración entre la Caja Kutxa, Caja Vital y BBK.

Estas nuevas entidades surgidas a partir del proceso de reestructuración se verán obligadas a elegir un único proveedor de seguros por ramo. Durante 2011 se espera que el mapa de bancaseguros quede definido. A finales de 2010 el Banco de España demandó a las cajas que pusieran en común todo su negocio financiero. Esta exigencia hizo que se determinara la no posibilidad de existencia de varios proveedores de seguros dentro de un mismo sistema institucional de protección (SIP). Durante 2011 se espera que las nuevas entidades, designen quién será su socio industrial para el área de vida y para la de seguros generales. Por tanto, las operaciones de bancaseguros se reorganizarán en paralelo al proceso de recapitalización del sistema financiero español. Para alcanzar el nivel de solvencia exigido por el Banco de España a las cajas de ahorros, que oscila

²⁶ Fuente: EL PAÍS. (2011) *Reestructuración de las Cajas de Ahorro en España* < http://www.elpais.com/graficos/economia/Mapa/fusiones/cajas/elpgaeco/20110124elpepueco_1/Ges/ > (17/05/2011)

²⁷ EL MUNDO. (2011) *BBK, Vital y Kutxa crean una "marca bancaria" que inicia su proceso de integración.* < <http://www.elmundo.es/elmundo/2011/03/23/paisvasco/1300901876.html> > (27/04/2011)

entre un 8% y un 10% en función de que la entidad cotice o no, y de su dependencia de la financiación mayorista, las cajas han iniciado la búsqueda de inversores, entre ellos las compañías de seguros para que a parte de su colaboración industrial participen en el accionariado de sus nuevos bancos.

En la actualidad las empresas aseguradoras que tienen más alianzas bancarias con las cajas de ahorros son:

- Mapfre: socia de Caja Madrid, CCM, Caja Duero, Bankinter y Catalunya Caixa (nueva entidad creada a partir de Caixa Catalunya, Caixa Tarragona y Caixa Manresa).
- Aviva: socia de Bancaja, Caixa Galicia, Unicaja, Caja Granada, Caja España y Cajamurcia.
- Aegon: socia en vida de la CAM, Caja Cantabria, Caja Badajoz y Unnim (nueva entidad creada a partir de Caixa Sabadell, Caixa Terrassa y Caixa Manlleu).
- Caser: socia en Cajasol, CajaCanarias, Caixa Penedès, Sa Nostra, Caixanova y CAM en seguros generales.
- Mútua: socia en no vida de La Caixa.
- Reale: socia en no vida de Unnim.
- CNP: socia en vida con Barclays.

Además de estos acuerdos, también se están negociando los seguros de Vida para Bankia (SIP de Caja Madrid, Bancaja, Caja Insular, Caja Rioja, Caja Laietana, Caja Ávila y Caja Segovia), Mare Nostrum o BMN (SIP de Caixa Penedès, Sa Nostra, Caja Murcia y Caja Granada), Novacaixagalicia (fusión de Caixa Galicia y Caixanova) y Caja España (fusión de Caja Duero y Caja España). Aviva, Mapfre y Caser parecen ser las aseguradoras que optan al negocio asegurador de Vida en dichas entidades.

En cuanto a bancos, indicar que los principales bancos del país como son Banco Santander y BBVA cuentan con sus propias entidades aseguradoras. De todos modos, esta situación puede verse alterada según la normativa de Basilea III y Solvencia II, que puede conllevar a la venta de algunos de los seguros. Esto será explicado posteriormente en el capítulo 3.

Por ejemplo el Banco de Santander llegó el pasado 22 de febrero de 2011 a un acuerdo con Zurich Finacial Services para la venta del 51% en las operaciones de pensiones, Seguros de Vida y Seguros Generales del Santander en Brasil, México, Chile, Argentina y Uruguay. Por su parte, el banco destaca que el cierre de esta operación, que está sujeta a documentación final y a las autorizaciones pertinentes de los distintos reguladores, le generará, por el conjunto de los ingresos, plusvalías por importe de 1.210 millones de dólares (884 millones de

euros), que se destinarán a reforzar su balance. Además según el periódico Expansión día 22 de marzo de 2011, el Banco Santander habría puesto a la venta el negocio asegurador de Vida y Pensiones.

Indicar también que el Banco Sabadell tiene una alianza estratégica al 50% con Zurich Insurance, para los negocios de seguros generales y vida y pensiones en España. Además, según el periódico Cinco días del día 24 de marzo de 2011, el Banco Popular ha reforzado la alianza que tenía con Allianz para el negocio de Vida y Pensiones creando una Joint Venture con una duración de 15 años ampliables a 25. Además de generar unas plusvalías de 490 millones de euros, también se amplía el acuerdo al negocio asegurador de no vida con las mismas condiciones que para el negocio de vida.

3. Cambios en la regulación: Impacto en bancaseguros

3.1 Basilea III: Evolución de Basilea I hasta Basilea III

Basilea I fue un acuerdo que se alcanzó en 1988, en el que se determinaban un conjunto de recomendaciones para establecer un capital mínimo que debía tener una entidad bancaria en función de los riesgos a los que tenía que hacer frente. Para ello, establecía una definición de capital agrupado en categorías denominadas Tier según cumplieses con unos requisitos de permanencia, capacidad de absorción de pérdidas y de protección ante la quiebra. Este capital debía ser suficiente para hacer frente a los riesgos de crédito, mercado y tipo de cambio.

Cada riesgo se medía con unos criterios aproximados y relativamente sencillos. El principal riesgo era el de crédito y se calculaba agrupando las exposiciones de riesgo en 5 categorías según la contraparte y asignándole una ponderación diferente a cada una de las categorías. La suma de los riesgos ponderados formaba los activos en riesgo. Los bancos debían disponer de un capital igual o superior al 8% del valor nominal de los activos agrupados según su grado de riesgo. En julio de 1988 se publicó el primer Convenio de Capital.

Este acuerdo que era una recomendación para cada uno de los países que participaron en su elaboración, entró en vigor en más de 130 países.

En Junio de 2004 fue sustituido por el acuerdo Basilea II. La principal limitación del acuerdo de Basilea I es que era insensible a las variaciones de riesgo e ignoraba una dimensión esencial; la de la calidad crediticia y por tanto, la diversa probabilidad de incumplimiento de los distintos prestatarios. Es decir, consideraba que todos los créditos tenían la misma probabilidad de incumplir.

De Basilea I a Basilea II

El propósito de Basilea II fue la creación de un estándar internacional que sirviera de referencia a los reguladores bancarios para asegurar la protección de las entidades frente a riesgos financieros y operativos. Se trataba por tanto de establecer los requerimientos de capital necesarios.

Si resumimos en tres características las principales diferencias entre Basilea I y Basilea II, debemos tener en cuenta que en Basilea I se utilizaba una medida común del riesgo, un criterio idéntico para todos y unas estructuras simples de riesgos. En cambio Basilea II permite utilizar metodologías internas que aumentan la supervisión, los criterios son más flexibles y disponen de varios enfoques e incentivos y se tiene en consideración la sensibilidad específica del riesgo.

Para lograr una mejor seguridad y estabilidad del sistema bancario (tanto nacional como internacional) Basilea II se sustenta en tres pilares.

- Pilar I: Requerimientos mínimos de capital.
- Pilar II: Proceso de regulación y supervisión.
- Pilar III: Función disciplinaria de los mercados.

Según el Pilar I:

Riesgo de crédito+ Riesgo de mercado+ Riesgo operacional = Capital total



Gráfico 20.- Pilares de Basilea II²⁸

Aquí podemos observar gráficamente los tres pilares que conformaban el acuerdo de Basilea II así como los distintos métodos utilizados según el tipo de riesgo dentro de Pilar I, requerimientos mínimos de capital.

El acuerdo estableció normas de transparencia y exigió la publicación periódica de carácter anual de información acerca de su exposición a los diferentes riesgos y la suficiencia de sus fondos propios. El objetivo era generalizar las buenas prácticas bancarias y homogeneizarlas a nivel internacional, ser transparentes con los riesgos y ser comunes en los puntos de vista financieros.

Algunas de las imperfecciones del modelo se han puesto de manifiesto con la actual crisis económica y financiera y se han propuesto algunas modificaciones lo que ha supuesto el inicio de la creación del acuerdo Basilea III.

Basilea III

²⁸ Fuente: Elaboración propia.

Basilea III es un conjunto de reformas elaboradas por el Comité de Basilea sobre la supervisión bancaria, para fortalecer la regulación, supervisión y gestión de los riesgos del sector bancario. Estas medidas tienen por objeto:

- Mejorar la capacidad del sector bancario para absorber los choques derivados de la tensión financiera y económica.
- Mejorar la gestión de riesgos y gobernabilidad.
- Fortalecer la transparencia de los bancos.
- Implantación de un sistema de supervisión que contribuirá a aumentar la capacidad para afrontar la crisis de las instituciones bancarias.
- Medición y análisis de los riesgos que se pueden acumular en todo el sector bancario, así como la amplificación procíclica de estos riesgos a través del tiempo. Se conoce como añadido macroprudencial.

La crisis financiera ha sacado a la luz las deficiencias en materia de regulación y supervisión al demostrar que los organismos responsables no fueron capaces de detectar la acumulación de riesgos en el sistema financiero. La crisis puso, igualmente, de relieve la necesidad de complementar el enfoque de la regulación y la supervisión aplicado antes de la crisis.

La crisis financiera y el fortalecimiento de la cooperación económica internacional de Supervisión Bancaria de Basilea, respaldó el diseño y la elaboración de un conjunto de propuestas para reforzar la normativa mundial en materia de capital y liquidez. Estas propuestas son las de Basilea III e incluyen medidas encaminadas a fortalecer la capacidad de resistencia del sector financiero mejorando la calidad y la cantidad del capital, y a introducir requerimientos adicionales de capital en forma de reservas, una ratio de apalancamiento suplementaria y nuevas normas para un marco de riesgo de liquidez. Tiene, también, el objeto de reducir la prociclicidad del sistema financiero.

Alguna de las causas de la crisis actual son las siguientes y han sido los motivos por los que se ha creado Basilea III:

- La crisis financiera fue provocada, principalmente, por el exceso de liquidez mundial, el exceso de apalancamiento y el capital de calidad insuficiente.
- Se vio agravada por unos excesivos incentivos a los miembros de dirección de las principales entidades financieras.
- Otros factores jugaron, también, un papel importante. Entre ellos, se incluyen las deficiencias en la gestión de riesgos, el gobierno corporativo, la transparencia del mercado y la calidad de la supervisión.

Algo que resulta clave es cuantificar la necesidad de capital en función del riesgo. Mientras en Basilea I el consumo de capital era constante y se situaba en el 8%, en Basilea II éste consumo era creciente según el nivel de riesgo asumido en la

inversión. Basilea III sigue con la tendencia de Basilea II aunque aumenta las necesidades de capital para todos los niveles de riesgo.

Finalmente vamos a explicar cuáles han sido los principales cambios que ha provocado Basilea III aunque uno de los cambios más importantes es que Basilea III forzará a los bancos a triplicar, su capital de calidad para poder resistir sin ayuda estatal cualquier sacudida financiera.

Los principales cambios, de una forma resumida, son:

Capital Estructural (Tier 1).

Es el formado por el “core capital” y se mide a través del Tier 1, ratio entre el capital básico, fondos aportados por los accionistas de una sociedad y reservas, y las deudas de una entidad. Son las reservas básicas de capital de un banco, calculadas según el riesgo de los activos que tiene en sus libros.

- **Actual:** A los bancos se les exige tener un ratio de capital estructural de 4%.
- **Nuevo:** Bajo Basilea III, el ratio de capital total estructural Tier 1 se fija en 6%. La implementación de las reglas de nuevo capital estructural comenzará en enero del 2013. Las normas estarán plenamente en vigencia en enero del 2015. Tier 1 se sitúa, como mínimo, en un 4%; y el “Common Equity”²⁹ (sin ajustes), en un 2%. Con la nueva normativa se pasará, por tanto, de un requerimiento mínimo de “Common Equity” (antes de ajustes) de un 2% a un requerimiento mínimo de “Common Equity” (con ajustes) de un 4,5%. Si añadimos el colchón de capital que las entidades deben constituir, el importe del “Common Equity” será de, al menos, un 7% del valor de los activos ponderados por riesgo.

Colchón de conservación.

El colchón de conservación tiene como objetivo que la entidad tenga suficiente capital para absorber pérdidas en un entorno económico de estrés y mantenerse en todo momento por encima de los requerimientos mínimos. Para poder cumplir su función, se requiere que el colchón de conservación tenga plena capacidad para absorber pérdidas y, por tanto, debe estar compuesto por “Common Equity”.

- **Actual:** En este momento no hay un colchón de conservación de capital.
- **Nuevo:** Basilea III introduce un colchón de conservación de capital de 2.5% que se suma al capital estructural Tier 1. A cualquier banco que no cumpla con este requisito, se le restringirá por parte de los supervisores el pago de dividendos, recompras de acciones y bonos a ejecutivos. El nuevo colchón

²⁹ El Common Equity está formado por acciones ordinarias y beneficios retenidos (reservas), a los que se aplican determinados ajustes.

tendrá que estar compuesto de acciones comunes. El colchón será introducido paulatinamente desde enero del 2016 y estará en vigor en enero del 2019.

Colchón de capital.

- **Actual:** No existe un estándar mundial sobre este tipo de respaldo.
- **Nuevo:** Este nuevo colchón se establece entre el 0 y el 2.5% en acciones comunes u otro capital capaz de absorber pérdidas. El objetivo del colchón es forzar a los bancos a tener un respaldo adicional cuando los supervisores vean un crédito excesivo en el sistema que amenace con generar morosidad.

Ratio de apalancamiento.

Se apunta por primera vez a limitar el apalancamiento en el sector bancario mundial.

Se pondrá a prueba un ratio de apalancamiento de 3% Tier 1 -o que el balance no

pueda exceder en 33 veces el capital estructural- antes de introducir un ratio de

apalancamiento obligatorio en enero del 2018.

Liquidez.

La primera serie mundial de requisitos de liquidez común busca asegurar que los bancos cuenten con suficiente efectivo o equivalentes de efectivo para salir de una situación adversa con condiciones severas a corto plazo y de condiciones menos severas en el medio a largo plazo.

El colchón de liquidez de corto plazo sería principalmente deuda soberana de alta calidad, aunque incluiría también deuda corporativa de alta calidad.

A modo de resumen adjuntamos el siguiente gráfico con los nuevos requerimientos de Basilea III.

En porcentaje de los activos ponderados por riesgo	Requerimientos de capital							Añadido macroprudencial	
	Capital ordinario			Capital de Nivel 1		Capital total		Colchón anticíclico	Mayor capacidad de absorber pérdidas para SIFI ¹
	Mínimo	Colchón de conservación	Exigido	Mínimo	Exigido	Mínimo	Exigido	Rango	
Basilea II	2			4		8			
Pro memoria:	Con la nueva definición, equivale al 1% aprox. para un banco internacional representativo			Con la nueva definición, equivale al 2% aprox. para un banco internacional representativo					
Basilea III Nueva definición y calibrado	4,5	2,5	7,0	6	8,5	8	10,5	0-2,5	Recargo de capital para SIFI?

Gráfico 21.- Marco de capital reforzado: de Basilea II a Basilea III³⁰

3.2 Solvencia II

Solvencia II se basa en los principios económicos para la medición de los activos y pasivos. También es un sistema basado en los riesgos y éste se mide en principios coherentes y requisitos de capital. Mientras que la Directiva Solvencia I tenía como objetivo revisar y actualizar el actual régimen de solvencia de la UE, Solvencia II tiene un alcance mucho más amplio.

Es un proyecto complejo que apuesta por un modelo de supervisión basado en la solvencia global de la entidad aseguradora.

Un requisito de capital de solvencia puede tener los siguientes fines:

- Para reducir el riesgo de que una compañía de seguros no podría satisfacer las reclamaciones.
- Para reducir las pérdidas sufridas por los asegurados en caso de que una empresa no pueda cumplir plenamente todas las demandas.
- Para proporcionar una alerta temprana a los supervisores para que puedan intervenir con rapidez si el capital está por debajo del nivel obligatorio.
- Para promover la confianza en la estabilidad financiera del sector de los seguros

Solvencia II se compone de una estructura basada en tres pilares, tal y como hace Basilea II para la regulación del sector bancario.

³⁰ Fuente: CARUANA, J. (2010) 3ª Conferencia Internacional de Banca, Madrid, Septiembre 2010, Banco de Pagos Internacionales. < http://www.bis.org/speeches/sp100921_es.pdf > (15/04/2011)

Objetivos: Único mercado Europeo Aseguradoras Europeas más Competitivas Mayor protección del asegurado		
Pilar 1: Medición de los activos, pasivos y capital	Pilar 2: Gestión del riesgo y del proceso de revisión supervisora	Pilar 3: Divulgación pública y al supervisor
Requisitos cuantitativos	Requisitos cualitativos	Disciplina de mercado
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Valoración de los activos y pasivos consistente con el mercado- enfoque del balance en conjunto ▪ Fondos Propios – recursos propios computables a efectos de solvencia ▪ Requisitos de capital: <ul style="list-style-type: none"> - <i>Solvency Capital Requirements (SCR)</i> - <i>Minimum Capital Requirements (MCR)</i> ▪ Diversificación/Acumulación ▪ Enfoque estándar o modelo interno (aprobado y en línea con los requisitos reglamentarios) 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Gobierno: <ul style="list-style-type: none"> - Funciones y responsabilidades - Sistema de gestión del riesgo: estrategias, procesos y reporting - Marco de control interno - Requisitos funcionales: actuarial, auditoría, outsourcing ▪ Autoevaluación de riesgos y solvencia (Own Risk and Solvency Assessment – ORSA) ▪ Intervención reguladora – complementos del capital 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Requisitos de divulgación pública– Solvencia e informe de condiciones financieras <ul style="list-style-type: none"> - Basándose en requisitos de información actuales - Mix de información cuantitativa y cualitativa - Sin divulgación de información confidencial y patentada ▪ Reporting reglamentario <ul style="list-style-type: none"> - Informe completo anualmente - Plantillas para la normalización de los informes trimestrales y anuales ▪ Divulgación limitada de la actividad de supervisión

Gráfico 22.- Los 3 pilares de Solvencia II³¹

El primer pilar contiene los requerimientos cuantitativos a los activos, pasivos y capital. En este pilar se valora los activos y pasivos de forma consistente con el mercado, también los recursos propios computables a efectos de solvencia. Además para la evaluación y seguimiento de dichos requerimientos se utilizan como indicadores el capital de solvencia obligatorio (SCR) y el capital mínimo obligatorio (MCR). En esta fase también se define la diversificación y acumulación del riesgo por líneas de negocio y se decide por un modelo estándar o interno siempre con la probación y en línea con los requisitos reglamentarios.

El segundo pilar se destinará a la información de carácter cualitativo más relevante. Esta es, la relacionada con la gestión del riesgo y del proceso de revisión supervisora. En este pilar se definirán los requisitos de gobernanza que garantizarán la gestión prudente de la actividad aseguradora. Entre estos requisitos se encontrará la adecuada gestión de riesgos, una estructura apropiada y transparente con una clara separación de funciones y responsabilidades y un sistema que garantice la transmisión de la información. Además también existe la obligación de documentar la evaluación interna de los riesgos y solvencia (ORSA).

Por último, el tercer pilar se fundamentará en la divulgación pública y al supervisor de la solvencia y de los informes de las condiciones financieras. Dichos informes

³¹ Fuente: Elaboración propia

deberán realizarse basándose en requisitos de información actuales, con un mix de información cuantitativa y cualitativa y sin divulgación de información confidencial y patentada. Además también existirá un reporting reglamentario tanto trimestral como anualmente. De esta forma se favorece a la transparencia y a la estabilidad financiera.

Por tanto podemos afirmar que Solvencia II tendrá implicaciones de gran alcance en los procesos, reporting, gobierno, modelo operacional y sistemas. Se gestionará la compañía por línea de negocio o producto teniendo mucho más control de riesgos y supervisión y un mejor gobierno corporativo. Dotará de más transparencia a la entidad ante el mercado, clientes y accionistas ya que permitirá priorizar las inversiones de éstos hacia empresas mejor gestionadas y más solventes. Todo ello ayudará a una mejora de imagen del sector. Además aquellas entidades que posean una cartera diversificada, buenos niveles de solvencia y que apliquen una gestión basada en riesgos podrán disponer de una ventaja competitiva.

3.3 La principal consecuencia: la concentración en el sector

En los últimos años se ha estudiado la posibilidad de que el sector asegurador se precipite a la concentración pero el buen estado de solvencia de las compañías no lo ha hecho imprescindible. Ahora con la entrada en los próximos años de Basilea III y Solvencia II, el proceso de reestructuración de las cajas, la profesionalización del sector, las necesidades de capital o la estructura necesaria para la implantación y aplicación de dichas normativas legales, parece que éste proceso de concentración será inevitable.

Si bien, es reconocido que Solvencia II no va a ser tan exigente ya que la UE va a amortiguar el impacto en las empresas de menor tamaño por la vía de la proporcionalidad con el riesgo que asume. Este sector, al contrario que el sector de las cajas de ahorro, no tiene problemas de solvencia ni de liquidez y por ello las empresas no necesitan vender. De hecho, se estima que algunas de las empresas existentes podrían reducir hasta un 20% sus necesidades de capital con la aplicación de la nueva normativa Solvencia II, lo que tendría un impacto muy positivo en la tarificación de las primas.

El sector se compone de más de 300 empresas que operan en el sector asegurador español. Las primeras 30 concentran el 80% de las primas del mercado, las 100 copan el 94% y las 200 primeras empresas el 96% de las primas. Por tanto, se puede indicar que existe una alta atomización en el sector.

Algunos factores tales como la entrada de competidores extranjeros, las divergencias de precio, la crisis de la Seguridad Social o la influencia de la fiscalidad, sobre todo en los productos de Vida, provocará la adaptación rápida a un entorno en el que ganar tamaño resultará clave para ser más competitivos, y ello conllevará la absorción de algunas entidades y una mayor necesidad de capital.

Lo que también resulta evidente es que este mercado está muy relacionado con el proceso de integración de las cajas y con lo que tiene previsto Basilea III en relación con el peso de las aseguradoras en bancos y cajas y viceversa. La entidad financiera que tenga en propiedad el 100% de su negocio asegurador se ve penalizada por el margen de solvencia exigido sobre dicho negocio y su necesidad de capital es mucho mayor.

Para obtener plusvalías y reducir los requisitos de capital, los bancos y cajas están desprendiéndose de sus aseguradoras o al menos de su control. Cabe destacar que por debajo del 50% el peso en el balance es menor y puede compensar dicha posición para garantizar unos ingresos futuros mediante dividendo o comisión pese a no contar con el control de la sociedad. Como ejemplos de este proceso al que Basilea III “ha forzado”, destacan los acuerdos entre La Caixa y Mutua Madrileña con Vidacaixa o la operación entre el Grupo Santander en Latinoamérica y Zurich Financial Services.

Además tampoco hay que olvidarse de las nuevas exigencias de capital para cumplir con la normativa de Solvencia II. Con Solvencia I las empresas tenían que garantizar un capital del 4% en seguros de vida, además de la provisión matemática del ahorro que se gestiona más la rentabilidad prometida al cliente. En no vida, la solvencia mínima exigida era del 16% de las primas. Estos porcentajes en Solvencia I eran fijos pero en Solvencia II serán dinámicos por lo que aquellas entidades que gestionen mejor sus riesgos reducirán su exigencia de capital.

4. Bancaseguros

4.1 Definición y modelo de bancaseguros

Las entidades financieras tradicionalmente buscaron maximizar sus intereses en el sector asegurador vía acuerdo de distribución o creando una empresa aseguradora subsidiaria que les propiciaba ingresos y beneficios potenciales. Actualmente, debido al impacto de la crisis y a una nueva regulación como Basilea III y Solvencia II, algunas entidades financieras han replanteado su estrategia hacia la creación de acuerdos bancaseguros de larga duración con socios estratégicos, que les permitan mantener los ingresos, sin los requerimientos de capital asociados.

Antes de la crisis algunos bancos creían que las filiales aseguradoras eran el mejor camino para acceder a beneficios potenciales e ingresos derivados del sector asegurador. En cambio, una combinación de restricción en el capital, carteras de clientes poco rentables en algunas líneas de negocio, una mayor concienciación en la gestión del riesgo y la mentalidad más conservadora frente a él, han provocado el replanteamiento de esta estrategia.

El entorno entre bancos y aseguradores ha cambiado en los últimos años. Inicialmente los bancos trataban de obtener el margen potencial más elevado posible, pero en la actualidad se trata de tener un acercamiento conjunto para expandir el mercado potencial tanto de bancos como de los aseguradores. Este cambio ha provocado que algunos aseguradores den soporte de manera más activa al canal de distribución ya que para las empresas aseguradoras supone una gran oportunidad de aprovechar economías de escala.

Definimos bancaseguros como *“una estrategia adoptada por bancos y/o entidades aseguradoras con el objeto de operar en el mercado financiero en una forma más o menos integrada”*³². En esta definición resulta clave la interrelación entre los diversos servicios financieros y la distribución de ellos. De todos modos también podríamos indicar que bancaseguros es un canal que lo que persigue es aunar esfuerzos para la comercialización de productos aseguradores y prestación de servicios de asesoría a clientes de la entidad bancaria.

Los modelos de bancaseguros tradicionales son el acuerdo de distribución, la joint venture y la empresa aseguradora subsidiaria de una entidad financiera.

- **Acuerdo de distribución:** en este tipo de acuerdos la entidad bancaria vende los productos aseguradores a sus clientes tanto de líneas personales como comerciales. Los productos son diseñados por la entidad aseguradora mientras la entidad bancaria recibe como contraprestación a

³² Fuente: MERCADO ASEGURADOR. (2011) < <http://www.mercadoasegurador.com.ar/adetail.asp?id=2641> > (21/05/2011)

la comercialización, una comisión y en algunos casos la participación en beneficios o “profit sharing”. En este caso la empresa aseguradora asume los riesgos del diseño del producto mientras la entidad bancaria asume el riesgo regulatorio derivado de la comercialización. En este tipo de acuerdo normalmente no hay sistemas de información integrados y la necesidad de inversiones es limitada. Algún ejemplo de este tipo de acuerdos sería el de Mapfre con Caja Madrid.

- **Joint Venture (JV):** en este tipo de acuerdo las entidades bancarias comercializan sus productos aseguradores a través de una entidad cuyo capital se reparte normalmente al 50% entre el socio asegurador y la entidad bancaria. Normalmente en este tipo de acuerdos los aseguradores toman la responsabilidad de la gestión y el control de los riesgos. Las entidades bancarias se responsabilizan de la comercialización y tanto la empresa aseguradora como la bancaria se reparten proporcionalmente los ingresos y los beneficios. El porcentaje de propiedad del capital puede variar y es posible que aparezcan en las estructuras de las joint venture compañías captivas o Agrupaciones de Intereses Económicos (AIE) que añadan complejidad al acuerdo. En este tipo de acuerdo, los bancos gestionan el riesgo regulatorio de la comercialización y conjuntamente con la empresa aseguradora gestionan también el diseño de los productos. Normalmente se comparten determinados sistemas de información (cumpliendo con la legalidad vigente) y debe existir unos compromisos fuertes y a largo plazo. Uno de los retos es coordinar a dos entidades que pueden tener tamaños y experiencias distintas. En España este tipo de acuerdos se han dado entre otros en Zurich con Caja Navarra y Banco Sabadell, Allianz con Banco Popular, Aviva con Bancaja.
- **Empresas subsidiarias de una entidad financiera:** En este tipo de acuerdos la entidad bancaria es la encargada de la suscripción y el diseño de los productos aseguradores. De este modo, los bancos tienen tanto la responsabilidad de la gestión del riesgo de diseño como el regulatorio derivado de la comercialización. En este tipo de acuerdo las operaciones y los sistemas se pueden integrar completamente. Existe una gran posibilidad para la fidelización del cliente aunque para ello la entidad financiera tiene que hacer frente a una alta necesidad de capital. Por ello, últimamente se están produciendo operaciones de venta del negocio asegurador por parte de las entidades financieras. Algún ejemplo de este tipo de modelo sería los Seguros BBVA de Banco Bilbao Vizcaya Argentaria o de momento los de Banco de Santander.

Cada una de ellas, tiene ventajas e inconvenientes y distintas necesidades de capital, distinto perfil de riesgo y de beneficios. Por tanto la decisión de operar según alguna modalidad de bancaseguros deberá tener en cuenta la disponibilidad de capital, la aversión al riesgo y la importancia que se le dé a bancaseguros como generador de beneficios por parte de la entidad bancaria.

En la actualidad se ha observado la tendencia de los bancos para delegar en la creación de ciertos productos pero a cambio de mejoras en los ingresos y en el

potencial beneficio. Ello ha llevado a los bancos a tener un gran interés en el modelo joint venture, ya que permite repartir los riesgos y los costes. El mayor beneficio para las entidades bancarias es la consecución de ingresos similares pero con una reducción significativa del riesgo y con una reducción importante en las necesidades de capital.

Aparte de los tres modelos tradicionales de bancaseguros, existen otros factores que determinan la estrategia bancaseguros a tomar³³.

- Según situación en el punto de venta:
 - Los agentes de seguros pueden estar ubicados en las sucursales de la entidad financiera
 - La entidad financiera actúa como corredor autorizado
 - El personal de la entidad financiera incluye agentes de seguro cualificados
 - Utilización de otros canales de venta además de las sucursales: mailing directo, Internet...)
- Según los productos comercializados:
 - Productos sencillos vendidos según se presenta la oportunidad
 - Productos sencillos que se combinan/vinculan a ofertas/productos bancarios (por ejemplo seguro de vida de amortización de préstamos, seguros de hogar vinculados a hipotecas)
 - Productos a la medida del cliente, que exige un alto grado de asesoramiento
 - Productos financieros integrados destinados a ciclos de vida/eventos clave de los clientes
- Según el grado de integración de los distintos sistemas de información:
 - Los sistemas de información de la entidad financiera están integrados de manera limitada
 - Los sistemas de información de la entidad financiera se integran completamente con los sistemas de información del socio asegurador
- Según el proveedor del producto:

³³ Fuente: SWISS RE ECONOMIC RESEARCH&CONSULTING, "Bancaseguros: tendencias emergentes, oportunidades y retos" nº 5/2007

- Productos elaborados por el operador bancaseguros
- La entidad financiera es responsable únicamente de la distribución, los productos son ofrecidos por un solo proveedor si se trata de un acuerdo exclusivo o por varios proveedores si se trata de un acuerdo vinculado
- Según quién se responsabilice de la administración de las pólizas:
 - Efectuada por el socio asegurador
 - Efectuada por las filiales de la entidad financiera

4.2 Factores claves en la elección del modelo operativo de bancaseguros

Para determinar el modelo operativo de bancaseguros hay una serie de factores clave.

- La aversión al riesgo: Antes de la crisis crediticia el foco principal de las entidades financieras recaía en la máxima obtención de ingresos posible con relativa independencia de los riesgos asociados. Actualmente, hay un mayor énfasis en la gestión del riesgo y una mejor aproximación a la naturaleza del riesgo asegurado. Por ello, las decisiones tomadas se basan más en la aversión al riesgo que en la rentabilidad exclusivamente. Los negocios aseguradores implican básicamente la gestión del riesgo, especialmente en el momento de la suscripción y se diferencian varios tipos. En los productos de no vida el riesgo principal es el de suscripción y tiene impacto en el corto y en el largo plazo. En cambio en vida son importantes adicionalmente los riesgos de mercado a largo plazo. Ello puede provocar que los bancos tengan más aversión al riesgo. En lo referente al riesgo de suscripción, normalmente son las empresas aseguradoras las que a través de su experiencia y su conocimiento limitan el riesgo. Normalmente los beneficios quedan limitados por los acuerdos de “profit sharing”. Además ha cobrado especial relevancia por la normativa de Solvencia II y las necesidades de capital exigidas, la estructura del acuerdo entre la entidad aseguradora y la bancaria.
- Vida vs. No vida: En la práctica existen en bancaseguros sociedades que solo comercializan productos de vida, otras de no vida y algunas que comercializan productos de ambas líneas de negocio. La causa principal para que algunas entidades financieras solo comercializaran productos de vida era más por la proximidad de los productos de vida a los productos financieros y para evitar posibles problemas con los clientes de la entidad financiera relacionados con la gestión de los siniestros. Otra posible causa era la exposición al riesgo de mercado deseada, ya que los productos de vida y no vida disponen varios tipos de activos subyacentes para la cobertura de la obligación futura. Algunos productos de no vida de largo

plazo y los productos de vida como por ejemplo las rentas fijas tienen un riesgo de crédito mayor.

- Ventaja competitiva y diferenciación: Si los bancos operan bajo un modelo de acuerdo de distribución, los bancos están utilizando la capacidad y los productos de una entidad aseguradora y esto ha conllevado a la escasa diferenciación en los productos comercializados entre las diferentes entidades financieras. Esto ha provocado que algunos bancos que se encargan del diseño de sus propios productos, por ejemplo productos del BBVA, hayan desarrollado beneficios y servicios adicionales para obtener una ventaja competitiva y una diferenciación sostenible.
- Estrategias de entrada en el mercado: Algunas entidades financieras que poseen su filial aseguradora han optado por utilizar una estrategia distinta para vida y no vida. Mientras en vida han utilizado sus propias operaciones para el diseño y comercialización, en no vida se han servido de una entidad aseguradora para aumentar su capacidad de suscripción. Esto ocurre en aquellas entidades que quieren tener una propuesta global de seguros para un cierto grupo de clientes. También existe la estrategia en la que un único socio asegurador provee del diseño y de la suscripción de los productos de vida y no vida, mientras la responsabilidad de la comercialización recae en el socio financiero.
- Rentabilidad: El diseño y suscripción de productos en algunas líneas de negocio son intensivas de capital y puede ser difícil de alcanzar retornos de la inversión (ROE, Return On Equity). En no vida resulta muy complicado alcanzar rentabilidades superiores al 12%-14% ROE mientras que la rentabilidad alcanzada en la gestión de activos bancarios era normalmente algo superior, entre el 18%-20% ROE. Ésta puede ser una razón esencial para la elección de un modelo u otro de bancaseguros. La principal razón para ello son los altos costes de administración y distribución en los que una empresa aseguradora ha de incurrir así como los niveles de capital requeridos por los reguladores. Además el negocio asegurador puede llevar un largo periodo de suscripción y de gestión de activos y pasivos. Normalmente, las empresas aseguradoras tienen una visión más a largo plazo mientras que las entidades bancarias tienen una visión más a corto plazo. A algunas entidades bancarias, las necesidades de capital tanto para su “core business” bancario y su negocio asegurador no les permiten obtener su objetivo de ROE y ello puede ser un factor importante a la hora de la elección del modelo de bancaseguros.
- Capital: Las entidades aseguradoras subsidiarias de entidades bancarias así como las joint venture van a tener como resultado de Basilea III y Solvencia II un impacto importante en las necesidades de capital. La “habilidad” que tenían las entidades financieras para considerar el capital de la aseguradora como parte de su capital total se ha visto afectada. Esto podría conllevar una fuerte reestructuración en los modelos de bancaseguros joint venture en el que en búsqueda de la máxima eficiencia del capital, dichos modelos pasarían de una estructura 50%-50% a una

estructura con el 80% del capital en manos de las entidades aseguradoras y un 20% del capital en las entidades bancarias. Incluso podría darse una evolución de modelos predominantemente joint venture o empresa subsidiaria hacia el acuerdo de distribución donde las necesidades de capital son asumidas 100% por la entidad aseguradora. Muchos creen que estos nuevos requisitos de capital impuestos por la nueva normativa, puedan convertirse en una oportunidad para aquellas entidades aseguradoras con un buen modelo de riesgo basado en el capital (RBC) y que dispongan de una buena posición en cuanto a capitalización.

4.3 Las ventajas de la distribución bancaria

4.3.1 Para entidades financieras

Las razones principales por las que las entidades financieras han decidido entrar en la industria aseguradora son las siguientes:

- Fuerte competencia en el sector bancario, con un margen bajo debido al nivel de tipos de interés actuales. Además los gastos de administración y los gastos derivados del marketing limitan aún más si cabe los productos bancarios tradicionales. El lanzamiento de nuevos productos podría potenciar la rentabilidad y mejorar la productividad.

Los beneficios financieros para el banco se pueden lograr de las siguientes maneras:

- Aumentando los ingresos generados, en forma de comisiones y/o beneficios de la empresa (dependiendo del tipo de acuerdo).
- Reduciendo el total de los costes fijos de la entidad financiera ya que algunos de ellos se pueden compartir con la entidad aseguradora.
- Aumentando la productividad del personal, ya que ahora tienen la oportunidad de ofrecer una gama más amplia de productos a sus clientes.
- Para completar una oferta de productos financieros/aseguradores puesto que en algunos países a algunas entidades financieras no se les permitía la comercialización de estos productos aseguradores a través de los modelos de negocio tradicionales (agentes y corredores).
- Las preferencias de los clientes respecto a las inversiones están cambiando. Para las inversiones a medio y largo plazo había una tendencia a alejarse de los depósitos y centrarse hacia los productos de seguros y fondos de inversión dado que el rendimiento es generalmente más alto que el rendimiento de cuentas de depósito tradicional. Este cambio en las preferencias de inversión ha dado lugar a una reducción de la proporción de los ahorros personales en poder de los depósitos, tradicionalmente el elemento central de la rentabilidad de un banco. Los bancos han tratado de

compensar parte de las pérdidas mediante la introducción de seguros de vida.

El seguro de vida es opción atractiva puesto que con frecuencia tiene un tratamiento fiscal favorable para alentar inversiones privadas destinadas a la planificación de la jubilación. Este tratamiento preferencial hace que los productos de seguros sean más atractivos para los clientes y los bancos lo ven como una oportunidad de ventas rentables.

- Los elevados gastos operativos de las sucursales bancarias, están llevando a muchos bancos a reducir su red de sucursales. La necesidad de una utilización más eficiente de las sucursales y los empleados del banco es hoy tan urgente como siempre. A dicha eficiencia puede ayudar la comercialización de productos aseguradores siempre que la empresa aseguradora cubra con parte de los gastos operativos.
- El análisis de la información disponible sobre la situación económica y social del cliente, puede ser de gran ayuda en la identificación de nuevas necesidades del cliente y con ello la promoción o diseño de nuevos productos o servicios. Las entidades financieras creen que la calidad de su información de cliente les da una ventaja competitiva en la distribución de productos de manera rentable en comparación con otros distribuidores (por ejemplo, las compañías de seguros).
- El hecho de que una entidad financiera y una entidad aseguradora se muestren ante el cliente de una forma única puede mejorar el servicio y la atención al cliente que podrían hacer por separado, ya que cuentan con una amplia gama de productos que sin un acuerdo entre ellos, no la podrían ofrecer. Por ejemplo si un particular solicita un préstamo, la entidad financiera puede también comercializarle un producto de vida cuyo beneficiario sea la propia entidad. De este modo la entidad financiera genera ingresos adicionales a la vez que ve reducida su exposición al riesgo.
- Las entidades financieras están experimentando una mayor movilidad de sus clientes, que en gran medida tienden a tener cuentas con más de una entidad financiera. Por lo tanto hay una gran necesidad de conseguir que la lealtad de un cliente a su entidad financiera y aseguradora sea mayor.
- La gestión de la relación con los clientes se ha convertido en una estrategia clave. Para construir y mejorar las relaciones con los clientes, las entidades financieras y las aseguradoras están formando alianzas para ofrecer a sus clientes una amplia gama de productos bancarios y de seguros a través de una sola entidad.
- Se cree que a medida que el número de productos que un cliente compra de una organización aumenta, la posibilidad de perder a ese cliente ante la competencia es mucho menor. Por eso se ha de potenciar la venta cruzada de productos.

- Las tasas de crecimiento de la población han disminuido significativamente durante las últimas décadas en los países industrializados occidentales y esta disminución de las tasas de natalidad en relación con el aumento de vida útil, tendrá un impacto significativo en la estructura por edades de la población en el futuro. Como resultado, es probable que haya una creciente presión sobre los sistemas de pensiones públicos y una creciente necesidad de los planes de jubilación o productos adicionales de inversión a largo plazo. Los bancos ven una oportunidad para satisfacer y rentabilizar las necesidades de los clientes cada vez mayor en esta área. Esta oportunidad se ha visto acentuada en España por la Reforma de las Pensiones aprobada en 2010 y que entrará en vigencia a partir del 1 de enero de 2013.
- Las entidades financieras están acostumbrados a tener relaciones a largo plazo con sus clientes y con ello han desarrollado habilidades en la fidelización de éstos. Por ejemplo ofrecen el servicio de asesoramiento fiscal de determinados productos a sus clientes. Por tanto, a través de las operaciones de Vida, se puede fidelizar a sus clientes obteniendo así oportunidades para la venta cruzada también en productos aseguradores de No Vida.
- La posible utilización de cajeros automáticos tanto en la distribución como en la consulta de productos aseguradores, puede hacer más efectiva su utilización. La productividad de dichos cajeros puede verse mejorada.

4.3.2 Para entidades aseguradoras

Las empresas aseguradoras también tienen razones para apostar por la distribución bancaseguros. Algunas de ellas son:

- Fuente de nuevo negocio – Los clientes de la entidad financiera pueden ser una buena oportunidad para la captación de nuevo negocio. Algunas razones posibles para ello serían de carácter geográfico o demográfico. Por ejemplo los clientes de la entidad financiera están en un territorio donde la aseguradora tiene una presencia limitada o los clientes del banco pueden formar un grupo muy diferente (por ejemplo, por edad, sexo, hábitos de compra) al perfil de cliente de la aseguradora.
- Otra potencial fuente de incremento en el negocio viene determinada por la mejora en la oferta de productos que tanto empresa aseguradora como entidad bancaria pueden ofrecer a sus respectivos clientes. Además clientes de la aseguradora pueden convertirse en clientes de la entidad bancaria y viceversa.
- Otra potencial mejora puede derivarse a la gestión de los costes de lanzamiento de un producto. Es decir, tal vez la empresa aseguradora no puede lanzar una serie de productos a través de los canales de distribución tradicionales pues los costes son excesivamente elevados. En dicho caso, puede aparecer la oportunidad de compartir dichos costes con la entidad

financiera y de este modo hacer factible el lanzamiento de nuevos productos con la rentabilidad deseada.

- Otra oportunidad puede surgir a partir de los costes de administración. Es decir la compañía de seguros puede ofrecerse para la gestión y administración de los negocios del operador bancaseguros. La combinación de los negocios de la entidad financiera con los de la aseguradora puede producir economías de escala en gastos de administración e incluso en la gestión del capital. Esto a su vez permite a la empresa aseguradora mejorar su rentabilidad y con ello el precio futuro de los productos, reduciendo parte del margen para ganar en competitividad. Por último, tanto para la entidad financiera como para la entidad aseguradora puede suponer una gran oportunidad para el aprendizaje y mejora en las operaciones. Cada uno observa y analiza los distintos estilos de gestión, sus objetivos, sus métricas y toman conciencia de las presiones a las que se pueden someter ambas entidades. El beneficio se produce cuando cualquiera de estas dos entidades pueden implementar cambios en su gestión derivados de dicho proceso de aprendizaje.

4.3.3 Para el cliente

La principal ventaja de la distribución bancaria para el cliente es la gran variedad de productos que le son ofrecidos en un mismo punto de venta. Tanto los productos bancarios como los aseguradores son distribuidos por una misma entidad favoreciendo la accesibilidad a ellos así como condiciones más beneficiosas que no son ofrecidas por otros competidores. Entre algunas de dichas condiciones destacan las distintas modalidades y condiciones de pago para adaptarse mejor a las necesidades del cliente.

La satisfacción del cliente con el servicio ofrecido puede verse mejorada ya que el servicio completo de asesoramiento ofrecido por la entidad financiera tanto para productos financieros como aseguradores, aporta un valor añadido al cliente mejorando la fidelización de éste hacia la entidad.

5. Propuesta de valor de negocio de bancaseguros

En este capítulo queremos desarrollar cuales son los distintas áreas en las que se puede generar valor en la distribución de productos aseguradores a través del canal bancaseguros.

Además también analizaremos cuáles son los principales factores de éxito en la obtención de resultados a través del modelo de bancaseguros.

5.1 Áreas clave en la propuesta de valor de la distribución bancoaseguradora

Existen varias áreas clave en la propuesta que una entidad aseguradora puede realizar a una entidad financiera en la distribución bancoaseguradora. Las áreas que se han identificado como tales son el producto, el marketing, la política de fijación de precios o “pricing”, el proceso de venta y los servicios asociados a éste, el contact centre, la gestión de los siniestros, los sistemas de información, la formación del personal y el “reporting”. A continuación vamos a realizar un análisis más detallado de cada una de ellas.



Gráfico 23.- Áreas clave en la distribución bancoaseguradora³⁴

³⁴ Fuente: Elaboración propia.

5.1.1 Producto

Los productos que tienen más facilidad para venderse a través de la red bancaria son aquellos que tienen una relación directa con los productos financieros. Es por ello existen dos estrategias de venta de seguros a través de las redes bancarias:

- “credit related” o seguros ligados a operaciones de financiación, con unos elevadísimos ratios de éxito o venta cruzada (accidentes, protección de pagos, hogar, etc.) que tienen una venta directamente relacionada a la venta de productos “core” bancarios tales como hipotecas y créditos al consumo. El propio proceso de venta de una hipoteca por ejemplo, hace que resulte difícil que el cliente rechace la contratación del seguro de hogar. La necesidad de financiación del cliente hace que la prima del seguro sea vista como un coste más asociado al producto financiero y por ello podríamos indicar que son clientes menos sensibles al precio del seguro. En la comercialización de productos aseguradores ligados a productos financieros cabe destacar como argumento comercial, que la contratación del seguro puede otorgar mejores condiciones al producto financiero y principal en la operación, siempre dentro del cumplimiento de la normativa legal vigente.
- “open market” o venta abierta a todos los clientes de una entidad financiera. Esta segunda estrategia está menos desarrollada, requiere mayor esfuerzo de venta y en ocasiones para los productos de vida (rentas vitalicias o unit linked) entran en competencia directa con otros productos del banco (depósitos, fondos de inversión, etc.). Para el negocio de No Vida al tratarse de productos que no son estrictamente financieros (autos, salud, multirriesgo comercios, seguros de viaje, etc.) existe una dificultad mayor para su comercialización siempre que no se forme suficientemente al personal encargado de su comercialización.

En la actualidad y sobre todo en aquellas entidades que han desarrollado en mayor medida su modelo de distribución bancoasegurador, se tiende a distribuir un abanico de productos más amplio que muchas veces están lejos del core business de la entidad financiera. Esto se da principalmente en la comercialización de productos No Vida. Los seguros de salud, protección de pagos, accidentes así como seguros de hogar, automóviles, comercios permiten dar en muchas ocasiones una respuesta integral al cliente de la entidad y a sus necesidades de aseguramiento.

Existen una serie de características del producto que deben ser específicas para su distribución a través del canal bancoasegurador:

- Sencillez: El canal bancaseguros necesita de productos sencillos, fáciles de vender y fáciles de comprar. Desde el punto de vista de la entidad distribuidora no interesan productos complejos ya que repercuten en un proceso de venta lento y en un porcentaje menor de contratación.

- Relación bancaria: Los productos comercializados por este canal deberían tener una cierta relación con la actividad bancaria. De este modo la capacidad de prescripción y de comercialización será mucho mayor si están ligados a productos financieros.
- Poco riesgo reputacional: Evitar en la medida de lo posible que los productos comercializados requieran de unas necesidades elevadas de servicios postventa y tramitación de siniestros o en cuyo caso transmitir de forma clara al cliente cuál es la responsabilidad de la entidad financiera y cuál la de la entidad aseguradora.

Podemos de este modo indicar que se busca la comercialización de productos “fast flow”, es decir de productos que tengan poca y fácil customización en cuanto a coberturas destinadas a satisfacer las necesidades del cliente, que sean productos sencillos y cuyo proceso de suscripción sea relativamente rápido. Son productos destinados a un mercado en masa o “mass market”.

También existen algunas formas adicionales en las que se puede generar valor para las entidades que forman parte de la distribución bancoaseguradora. Por ejemplo, la comercialización de productos para segmentos específicos de clientes que tenga la entidad financiera tales como los expatriados, o la comercialización de productos con “cobranding” entre la entidad financiera y la entidad aseguradora, pueden generar un valor añadido tanto para la entidad encargada de la distribución como para sus clientes, ya que pueden beneficiarse de condiciones más favorables.

5.1.2 Marketing

Para crear valor a través del marketing y del branding es necesario que la entidad financiera y aseguradora, lleguen a un entendimiento para promover un plan de marketing que se ajuste a las necesidades, no tan solo de las entidades participantes, sino también a las del cliente objetivo o “target”. Para ello, se han de definir aspectos relevantes que deberían ser acordados con la máxima involucración de los equipos de ambas sociedades y en el menor tiempo posible.

Entre los factores más importantes en el proceso de definición del plan de marketing destacamos los siguientes:

- Definición de un presupuesto anual: Según el plan de negocio, se podría establecer un % anual sobre éste. El % dependerá de la estrategia escogida y del público objetivo. Según el tipo de acuerdo, dicho presupuesto será aportado por ambas entidades o sólo por una de ellas. Por ello, este factor tiene un impacto directo en la valoración financiera del acuerdo y en su plan de negocio.
- Formato del branding: La imagen que se desea transmitir al cliente es muy importante. Por ello, se debe acordar según la estrategia, el diseño del pack de bienvenida que se le da al cliente en el momento de la contratación de la póliza. También se han de unificar y acordar los nombres

de los distintos productos así como los términos que hacen referencia a éste.

- **Material publicitario en el punto de venta:** Una vez se ha establecido un primer borrador del branding del producto, éste ha de ser validado por el punto de venta. Además también se han de evaluar las distintas opciones en cuanto a formatos y costes y realizar una propuesta que se adecue a los recursos disponibles
- **Lanzamiento de campañas de incentivos:** Para poder crear vínculos de coordinación entre las entidades y para que la relación comercial resulte lo más productiva posible, es necesario establecer y acordar un plan de incentivos. Dichos incentivos suelen estar normalmente ligados a la producción de primas, pero también se pueden vincular los incentivos a una combinación entre factores. Entre los más comunes se establecen la producción en primas y el ratio de siniestralidad de dicha cartera.
- **Campañas de Marketing:** Por último, también resulta muy importante para atraer al cliente objetivo la definición de las campañas de marketing. Es decir, se deben definir los objetivos que pretende alcanzar dicha campaña y según éstos, se puede potenciar y enfocar la campaña hacia el “new business” o nuevo negocio, hacia la venta cruzada o “cross-selling” o hacia el “up-selling”. El “up-selling” consiste en ofrecer un producto de mayor valor al cliente que ya está buscando algo, que cubra su necesidad y el comercial le muestra otro producto que quizás pueda convenirle más por ser más completo o directo a dicha necesidad. El “cross-selling” consiste en la venta cruzada de artículos o productos, que pueden estar relacionados con la venta que se está negociando o basado en el conocimiento del cliente que tenemos. Esto es, conocer las necesidades del cliente para poder ofrecerle productos aseguradores que complementen sus necesidades. Si ya tiene el seguro de autos contratado a través de la entidad financiera y ésta va a proceder a la concesión de un crédito destinado a la compra de vivienda, parece obvio que la entidad le ofrezca también el seguro de hogar.

Dentro del plan de marketing también es importante evaluar la posibilidad de comercializar productos de algunos ramos tales como accidentes y salud a través del marketing directo. Para ello, resulta clave llegar a un acuerdo con la entidad financiera y así poder tener acceso a los sistemas de información relacionados con clientes (siempre bajo el cumplimiento de la normativa legal) pudiendo así establecer un público objetivo según la segmentación realizada.

Marketing directo

El marketing directo es un sistema interactivo basado en un conjunto de técnicas que facilitan un contacto inmediato y directo con el potencial cliente a fin de promover un producto o servicio. Dicho contacto se realiza a través de uno o más medios de comunicación para poder obtener una respuesta medible en el público objetivo. Existen diversas formas de marketing directo:

- Mailing y emailing: Se envían mensajes a los potenciales consumidores.
- Telemarketing: Las compañías llaman a números de teléfono que han sido previamente seleccionados.
- Sistemas multimedia y móviles: Los potenciales consumidores seleccionados por su tipología de teléfonos móviles reciben información sobre el producto vía un sms multimedia.
- Las redes sociales: Se informa de promociones y de eventos en las distantes redes sociales tales como Facebook, Twitter, LinkedIn o Tuenti.

La principal característica del marketing directo es que se envía directamente al consumidor final sin la necesidad de utilizar intermediarios generalmente en el punto de venta.

Las principales ventajas del marketing directo para las compañías aseguradoras son las siguientes:

- Permite el diseño de una estrategia de distribución y una política de precios diferenciada ya que por ejemplo, la venta de un producto a través del marketing directo podría permitir el ahorro de un servicio externo con la consecuente mejora en los costes y la oportunidad de ofrecer unas mejores condiciones al cliente.
- Se trata de un método muy rápido y con una ventaja de costes considerable respecto a otros medios como la radio o la televisión.
- Se dirige directamente a los potenciales clientes de un producto, por lo que el potencial de efectividad es mayor respecto a otras tipologías de marketing.
- Al contar con una fuerza de ventas que contacta directamente al cliente, éstos realizan la labor de convencimiento.

Las principales ventajas del marketing directo para el cliente son:

- El cliente puede adquirir esos productos o servicios desde su hogar u oficina sin tener que desplazarse hasta la entidad que los comercializa por lo que le supone un ahorro en tiempo y recursos.
- El cliente recibe una “venta personalizada” puesto que el asesor que le contacta, le resuelve todas sus dudas a la vez que le explica las características especiales del producto. Esto no se podría realizar a través de otros canales de comunicación como la radio o la televisión.

Por último la medición para saber si el marketing directo es una forma efectiva de contactar al cliente y de generar negocio puede determinarse fácilmente por la respuesta, lo que constituye otra de las principales ventajas. Los principales indicadores son la cuota de respuesta y el “cost per order”. La cuota de respuesta

mide la cantidad de reacciones positivas a una medida de comunicación mientras que el “cost per order” mide los costes incurridos por pedido realizado.

Branding

Por lo que hace referencia al “branding” hemos de ser conscientes de que la unión de dos entidades ha de aportar valor al cliente. Por ello vamos a desglosar algunos aspectos que se consideran relevantes y por los cuales se considera clave que ambas entidades sean reconocidas por el cliente en el momento de la contratación del producto asegurador.

- Para el cliente es importante que se reconozca la marca de la entidad financiera puesto que es con ésta con la que tiene relación comercial directa. Además según la Ley de Mediación 26/2006 es obligatorio que se identifique claramente y sin confusión que entidad realiza la función aseguradora y que entidad es la que realiza la función de mediación.
- Los clientes existentes así como los potenciales nuevos clientes suelen confiar en la entidad financiera. Además, si la entidad aseguradora posee una buena reputación y prestigio provoca que la confianza del cliente aumente y sea más fácil la retención de éste.
- La marca de la entidad bancaria puede añadir valor a la propuesta aseguradora para ciertos productos que son visto como “commodities”. Esto se debería ver complementado con una imagen de marca por parte de la entidad aseguradora en la que se identifique solvencia y prestigio. Además si existe alguna incidencia en algún siniestro, al tener un branding con ambas entidades, permite que la empresa financiera no ponga en riesgo la relación comercial con su cliente puesto que será la empresa aseguradora la encargada de la gestión y resolución del siniestro.
- Los empleados de la sucursal bancaria que son los encargados de la comercialización percibirán, siempre que exista un “branding” compartido, que el producto también es propio y con ello el esfuerzo comercial será mayor.

5.1.3 Pricing

En el momento de negociar los ramos a comercializar así como de las condiciones de retribución asociadas a éstos, es importante tener en cuenta la situación de una serie de factores macroeconómicos que pueden hacer variar la política retributiva. Por ejemplo es importante realizar un seguimiento tanto a los tipos de interés, como a la tasa de desempleo, a la creación/destrucción de empresas, al número de matriculaciones... Dichas condiciones deben adaptar el modelo retributivo de la entidad bancaria puesto que el esfuerzo comercial necesario variará de forma significativa según dichos indicadores y el ciclo

económico que se atraviere. Todos estos indicadores tienen un impacto directo en el sector asegurador y en la distribución de sus productos.

Además de todo esto, el “pricing” debe de estar adaptado al perfil de cliente objetivo de la entidad bancaria. Es decir, dos entidades bancarias que tengan como socio asegurador a la misma compañía pueden tener políticas de precios muy distintas según el perfil del cliente y su sensibilidad al precio. Además según los objetivos estratégicos en cuanto a lanzamiento de productos se refiere, se pueden ofrecer descuentos para potenciar las ventas de dichos productos. Además la entidad aseguradora también debería permitir distintas tarifas según el colectivo o nicho de mercado al que se dirige. Por ejemplo podría tener tarifas distintas para un mismo producto según se trate de empleados de la propia entidad, clientes expatriados o clientes de banca privada. También indicar que si la entidad aseguradora tiene un perfil de cliente internacional, debería ser capaz de aportar toda la documentación en distintos idiomas para generar que el cliente perciba valor añadido en la contratación de dicho producto a través del canal bancoasegurador.

Por último indicar que la política de “pricing” tiene un impacto directo en los ingresos que la entidad financiera percibe a través de las comisiones que obtiene por la venta. Por ello, el pricing debe de ser un aspecto que se adapte a las necesidades del cliente de la compañía bancaria pero debe de cubrir también las expectativas de la entidad aseguradora.

5.1.4 Ventas y Servicio

En un entorno tan competitivo como el actual, resulta clave la cantidad y la calidad de servicios que una entidad bancoaseguradora puede ofrecer a su cliente para conseguir fidelizarlo. En la actualidad, con la abundante presencia de tecnologías de la información la concepción del servicio ha variado. Cada vez más, el cliente demanda más información “just-in-time” a través de multitud de plataformas y canales. Por ello, las entidades bancoaseguradoras han tenido que adaptarse a estas nuevas exigencias para poder dar respuesta a estas necesidades de sus clientes.

A continuación vamos a detallar por tipo de canal/plataforma, algunos de los principales servicios que son demandados por el cliente tanto para la contratación de un nuevo seguro como para gestionar posibles siniestros e incidencias.

- **Página web:** Cada vez más los clientes exigen poder consultar a través de la página web de la entidad, información referente a productos y servicios de la compañía. Además algunas entidades, utilizan la web para informar de ofertas, nuevas campañas así como de incentivos para la contratación de productos determinados. Tiene especial mención dentro de las páginas web de las entidades aseguradoras, las áreas privadas destinadas a clientes. En dichas áreas por ejemplo, los clientes una vez se identifican, pueden acceder a ofertas diseñadas particularmente para ellos o pueden realizar el seguimiento de un siniestro.

- Teléfono/ sms / email: Este canal/plataforma puede ofrecer prácticamente los mismos servicios que la página web. En cambio no resulta tan interactiva para el cliente y supone en la mayoría de ocasiones un coste superior para la empresa. La información que se suele transmitir a través de éste canal es referente a productos o servicios, así como nuevas ofertas o actualizaciones sobre la evolución de un siniestro.

Pero además de estos nuevos canales de interrelación con el cliente para ofrecerle un servicio de calidad, también resulta clave la integración de servicios dentro de los propios productos aseguradores. Por ejemplo, en el ramo de Autos hay servicios como el vehículo de sustitución o el de limpieza del vehículo, que si bien son copiados fácilmente por la competencia permiten que el cliente perciba una ligera diferenciación entre entidades. En todos aquellos productos que se conocen como productos masa, la diferenciación resulta realmente compleja. Además cada vez más, el cliente demanda transparencia, rapidez, flexibilidad en los servicios que la empresa presta, especialmente en el momento de la contratación del producto y en la gestión del siniestro.

5.1.5 Contact Centre

El contact centre es otra de las áreas clave en la propuesta de valor de una entidad bancoaseguradora. Para poder ofrecer un servicio completo y de calidad, el contact centre ha de cubrir una serie de áreas a través del personal que forma parte de éste. Algunas de estas áreas son:

- Marketing y retención: El contact centre debería de tener un equipo dedicado a dar soporte al proceso de venta, a las campañas de marketing y a impulsar la retención de los clientes tanto en el momento de renovación de la póliza como en aquellas cancelaciones que se producen de manera anticipada al vencimiento de la póliza.
- Networks: En el contact centre también debería haber un equipo especializado en dar soporte en el proceso de venta, con un alto conocimiento de las características y de la capacidad de los principales socios estratégicos para ofrecer soluciones adaptadas al negocio de dicho socio. Por ejemplo si la empresa aseguradora ha alcanzado un acuerdo con la empresa AB, que tiene un alto número de trabajadores, para la comercialización de un cierto producto con unas características específicas más favorables, el equipo del contact centre que da soporte a la acción comercial de dicho socio, debería de conocer cuáles son esas características y que herramientas no estándar dispone para llevarla a cabo.
- Servicio post-venta: Además resulta clave en el momento de fidelización de un cliente la gestión de servicios post-venta. Por ello, el contact centre debería de disponer de un equipo de gestión del servicio post-venta con un perfecto conocimiento del producto y de la política de suscripción y gestión de siniestros tanto para dar solución a incidentes y siniestros ocurridos como para detectar oportunidades de venta cruzada.

5.1.6 Gestión de siniestros

Otra de las áreas clave que pueden crear valor y resultan importantes para la retención del cliente es la gestión de los siniestros. Para poder dar una respuesta rápida y de calidad al cliente es muy importante contar en la organización con un servicio de asistencia. El diseño de los procesos internos para la resolución de los siniestros se basa en facilitar al cliente la comunicación y según el perfil de cliente, ofrecer dichos servicios en varios idiomas.

Es importante que los centros encargados de la gestión de los siniestros estén especializados puesto que incrementa la eficiencia y reduce costes. En muchas compañías los centros de tramitación de siniestros de No Vida se dividen en Autos y No Autos dado el acuerdo que existe entre las compañías a través de CICOS para la tramitación de siniestros materiales de Autos. Este acuerdo agiliza y simplifica las reclamaciones de siniestros producidos entre automóviles asegurados en Entidades acogidas a los convenios CIDE/ASCIDE, así como resuelve la compensación y liquidación de los saldos entre las compañías aseguradoras. Ello permite que el cliente de la entidad aseguradora resuelva su siniestro de forma más rápida.

Otro de los factores que los clientes consideran imprescindibles es el horario de atención al cliente para la comunicación/gestión del siniestro. Para una serie de ramos tales como Autos, Hogar y Comercios, el cliente considera necesario que para percibir un servicio de calidad la empresa preste un servicio ininterrumpido. Es decir, 24 horas diarias durante los 7 días de la semana. Para el resto de ramos el horario no resulta un factor tan relevante para que el cliente perciba un valor diferencial respecto al de los competidores. La calidad de la atención de siniestros en el extranjero es otro de los factores diferenciadores entre las compañías.

La red de talleres de reparaciones tanto para Auto como para algunos ramos No Auto también resulta un elemento diferenciador. La posibilidad de que el cliente pueda escoger su taller de reparaciones ante un siniestro puede resultar un factor clave. Por el contrario la empresa puede tener intereses contrapuestos ya que en la actualidad existe una especial atención por parte de las entidades aseguradoras de limitar dicho servicio pues revierte en un ahorro importante de costes. Aquellas empresas que puedan disponer de una red extensa y eficiente de talleres podrán ofrecer un servicio de calidad al cliente manteniendo unos márgenes de rentabilidad mayores.

Además de todos estos factores, la entidad aseguradora puede ofrecer una serie de servicios adicionales que pueden crear valor para el cliente. Algunos de ellos son:

- Para el ramo de Autos:
 - o recogida y entrega del vehículo donde disponga el cliente
 - o ofrecer un coche de sustitución

- servicios de limpieza del vehículo
- servicios de mantenimiento del vehículo...
- Para todos los ramos:
 - Ofrecer un periodo de garantía superior al legal
 - Ofrecer un servicios de sms para mantener una comunicación constante sobre la evolución del siniestro
 - Contraprestación económica si el plazo de peritaje excede un determinado periodo de tiempo

5.1.7 Sistemas de la Información (SI)

Los sistemas de la información se han convertido en uno de los factores más importantes en la propuesta de valor de un modelo bancaseguros. Cuanto más integradas estén las operaciones del seguro y la banca, más fácil resulta para el bancoasegurador internalizar los costes de producción y desarrollo de productos combinados. Esta integración puede permitir el uso compartido de sistemas de información relacionados con la información del cliente siempre bajo el cumplimiento de la legislación. Además los sistemas de información en una entidad bancoaseguradora deben optimizar la entrada de datos y la automatización de procesos para los productos masa. De este modo se gana en eficiencia y productividad a la vez que se reducen los costes. También se consigue una mayor focalización de los empleados de las entidades financieras en la parte de “front-end sales”.

Las entidades financieras pueden demostrar una posición de liderazgo y de ventaja competitiva si son capaces de ofrecer una solución integrada de productos bancarios y aseguradores a su cliente. Para ello se han de identificar los distintos segmentos de clientes según necesidades. Dicha oferta integrada ha de ser entendida tanto por los empleados de la entidad encargada de la comercialización de los productos como por el cliente. Las tecnologías de la información también han de permitir el acceso a los datos bancarios y aseguradores de una forma sencilla, clara y fiable para convertirse en una excelente solución de tecnología integrada. Indicar que cualquiera de los canales de comercialización, tales como contact centres, fuerza de ventas móviles y web deben disponer de dicha tecnología integrada para tener un modelo de servicio de calidad que favorezca la venta.

La banca por internet representa una de las mejores oportunidades de crecimiento de las que dispone una entidad bancoaseguradora. Por ello, las compañías que inviertan en innovación, internet y soluciones para dispositivos móviles pueden lograr una ventaja competitiva en un modelo operativo de bajo coste comparado con el de las oficinas bancarias propiamente dicho. Además las entidades aseguradoras deberían de dejar de ver a las entidades del canal directo

como amenaza, ya que los bancos son capaces de desplegar online la mejor propuesta de valor a sus clientes dentro de su estrategia multicanal.

Una oferta que aporte un mayor valor a la entidad puede disponer también de una página web personalizada para recibir ayuda sobre tarifas, aplicación de descuentos, generación de cotizaciones y emisión de la póliza. Los empleados de la entidad financiera y aseguradora que accedan a dicha web tendrán perfiles de usuarios distintos y en función de éstos, se aceptará el riesgo así como las condiciones de la póliza. La designación de los perfiles deberá ser consensuada entre ambas entidades aunque será la empresa aseguradora quien por su experiencia los designe inicialmente.

Pero los sistemas de información no tienen una función exclusiva entre compañías. También es importante que el usuario final pueda contratar y visualizar las condiciones de sus productos bancarios y aseguradores a través de los canales online en los que la entidad bancaria está presente.

Uno de los principales objetivos de los sistemas de información es facilitar y dinamizar el proceso de suscripción desde la entidad aseguradora. La parte de “web services” ha de estar perfectamente alineada en cada fase del proceso de tramitación de póliza con el sistema empleado por la entidad aseguradora. Ello mejora la calidad del servicio, la eficiencia en los costes y potencia la gestión del negocio. El elemento clave para determinar si la entidad financiera va a necesitar que la entidad aseguradora intervenga en el proceso de comercialización es el sistema de gestión de competencias.

El sistema de gestión de competencias permite suscribir los riesgos en función de la autorización de la que se disponga. Los niveles de autorización mayores, permiten la suscripción de capitales asegurados mayores. Por tanto una vez la oficina bancaria ha contactado con el cliente y éste quiere conocer su precio, el empleado realiza la cotización en el sistema web. Dependiendo del capital asegurado, rating cliente, edad del asegurado así como de la combinación de estos y otros factores permiten que la póliza pueda ser emitida directamente en la oficina bancaria o por el contrario necesiten de una aprobación expresa por parte de la entidad aseguradora. Dentro de la entidad aseguradora también puede haber distintos niveles de aprobación. Para aquellos riesgos de menor cuantía puede ser un contact centre o algún gestor de la entidad bancoaseguradora. Para aquellos riesgos más elevados, puede ser incluso necesaria la aprobación por parte del Director Técnico de la entidad aseguradora. Si el riesgo finalmente se suscribe, será una plataforma de emisión la encargada de la impresión y envío de la documentación.

A continuación se muestra un breve esquema del proceso de suscripción y comercialización de una póliza:

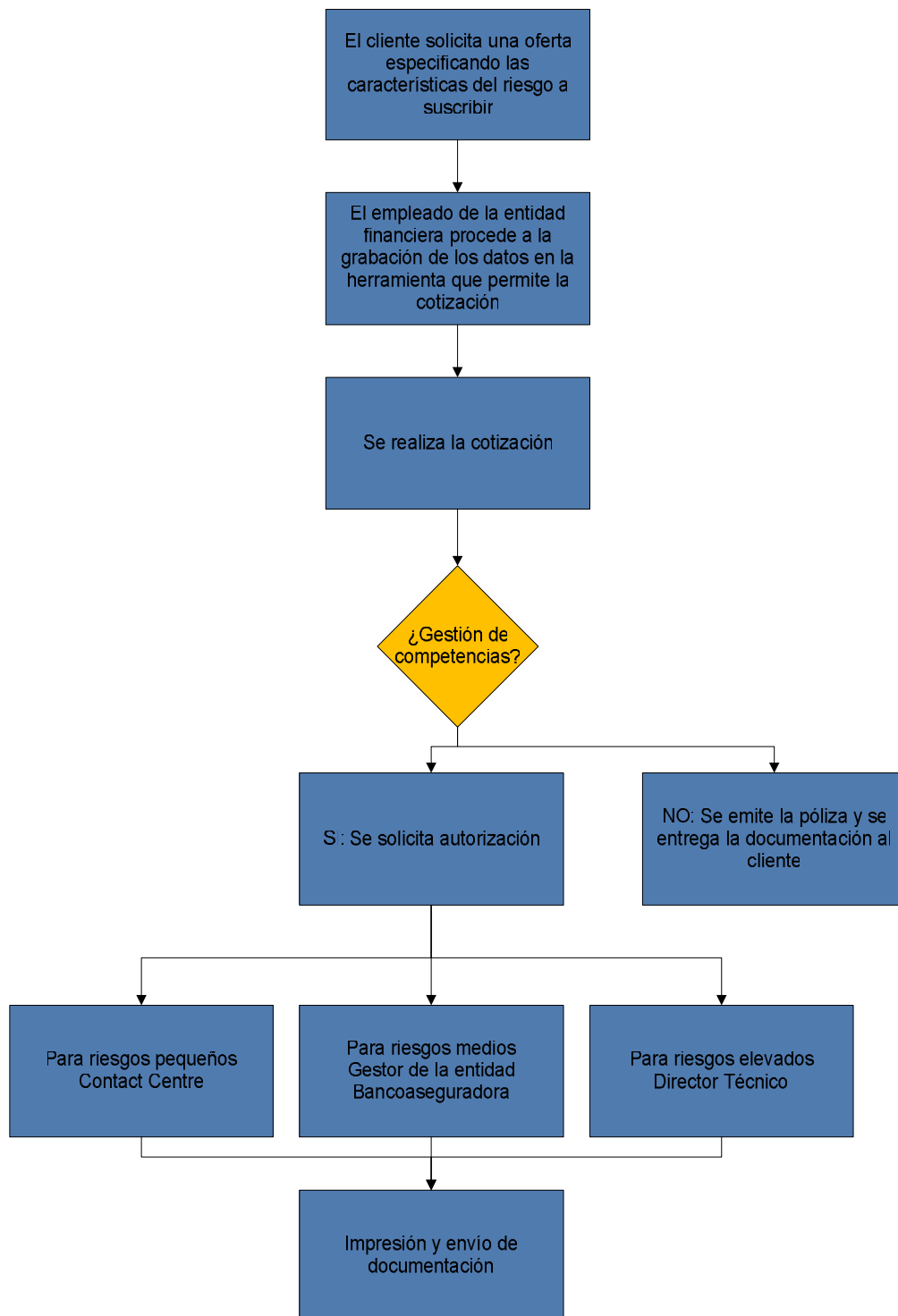


Gráfico 24.- Proceso de suscripción y comercialización de una póliza³⁵

³⁵ Fuente: Elaboración propia.

5.1.8 Formación

La formación de los empleados en el propio canal de distribución es algo esencial para que la distribución bancoaseguradora maximice las oportunidades de negocio. Dicha formación debe ser monitorizada, evaluada e incentivada para fortalecer los puntos fuertes e identificar puntos de mejora. La empresa aseguradora podría dotar de un equipo exclusivo para ello y con la persona indicada de la entidad bancaria, construir un programa específico de formación. Además los planes de formación permiten evaluar el grado de compromiso y conocimiento de los principales objetivos de la formación a través de los distintos tests que realizan los empleados de la entidad financiera. Resulta clave asegurarse la correcta formación de la fuerza de ventas a través de varios medios tales como el “e-learning”, los test online y los cursos presenciales que deben de adaptarse a las características de la red de distribución. La formación en los sistemas de cotización y de emisión de póliza resulta clave y se considera que la formación presencial en estas herramientas de comercialización maximiza el aprendizaje. También es importante dotar a la fuerza de ventas de un “argumentario” para la comercialización de productos. Recoger las preguntas y las valoraciones por parte del personal que hace uso de ello favorece al diseño de mejores “argumentarios” que reviertan en una mejora de ventas.

La formación también deberá ser adaptable y escalable. La adaptabilidad resulta beneficiosa para redes de oficinas extensas compuestas por una fuerza de venta heterogénea que posean un conocimiento dispar de los procesos y de los productos aseguradores. Además la escalabilidad de la formación puede hacer que el proceso de aprendizaje sea más fácil y que los conceptos se asimilen de una forma más efectiva. Por ejemplo, acompañar módulos de formación según campañas comerciales puede favorecer la formación de la fuerza de ventas.

Para poder transmitir mejor los conocimientos y favorecer las relaciones entre la entidad aseguradora y financiera, resulta altamente recomendable que el equipo encargado de la formación provenga en su mayoría de la empresa aseguradora puesto que el nivel de conocimiento tanto de los procesos como de los productos así lo sugieren. La responsabilidad de la formación puede recaer en algunos casos en personas encargadas de la formación en la entidad financiera o en el equipo de formación de la entidad aseguradora.

Los principales objetivos que persigue la formación en la propuesta de valor de una entidad aseguradora hacia una entidad bancoaseguradora son:

- Potenciar la involucración y motivación de la red de distribución para la venta de productos aseguradores
- Identificar nuevas oportunidades de negocio
- Dotar a la red de distribución de la formación necesaria en cuanto a productos, procesos y circuitos de venta

- Ofrecer una solución completa de soporte a la entidad financiera a través de los distintos canales (online a través de los distintos dispositivos móviles o presencial)
- Dar a conocer al personal de la entidad bancaria de que disponen de un personal especializado en la entidad aseguradora para ofrecer un servicio de calidad.
- Favorecer el intercambio de algunas “best practices” entre ambas entidades

Por último indicar que en el momento de la negociación y valoración del acuerdo de distribución, los costes asociados a la formación deben estar considerados y ha de quedar especificado qué entidad asume el coste y en qué proporción. Habitualmente son las entidades aseguradoras las encargadas de impartir la formación y el coste.

5.1.9 Reporting

Establecer un reporting de calidad es una de las áreas clave en la propuesta de valor de un modelo de bancaseguros. La principal función del reporting es la de monitorizar la evolución del negocio y poder compararla con años anteriores, forecasts o planes que previamente han sido establecidos por las entidades aseguradora y financiera e identificar soluciones a posibles situaciones desfavorables.

El reporting resulta útil a las entidades ya que les permite cuantificar y medir las iniciativas comerciales implementadas. Además también permite identificar áreas de mejora y oportunidades de negocio que no habían sido contempladas con anterioridad.

El reporting puede tener multitud de estructuras aunque resulta interesante que éste se adecue a una estructura que permita el análisis de los datos por producto y línea de negocio pero también por canal, comercial o perfil de cliente. Si además se buscan una serie de indicadores correctos, el reporting genera datos objetivos para la toma de decisiones que pueden abarcar desde la parte de salario variable hasta la medición del grado de éxito de alguna campaña de producto.

La entidad aseguradora debería ser capaz de proveer a su socio financiero de un sistema de información tanto de elementos de gestión como de negocio. Todo ello podría permitir a la entidad financiera tener la información sobre clientes, ofertas, número de pólizas o siniestros. Además también se debería promover el reporting por punto de venta (oficinas) y por empleado.

Por último indicar que las reuniones periódicas entre miembros importantes en la gestión de ambas entidades, pueden resultar muy efectivas como proceso de reporting. Los objetivos principales que se deberían lograr en dichas reuniones son:

- Analizar los resultados por negocio y según ellos, acordar medidas a implementar
- Evaluar el desarrollo de las campañas de marketing
- Evaluar el proceso de gestión de siniestros que tiene la entidad financiera con su socia aseguradora
- Analizar la política de suscripción en el punto de venta
- Evaluar la evolución del negocio respecto al plan establecido y actualizar los forecasts según la evolución real. De este modo se consigue dar una imagen de transparencia y objetividad que permite la toma de decisiones.

5.2 Factores claves del éxito en la optimización de los resultados del modelo de bancaseguros

Para conseguir optimizar los resultados de un modelo de bancaseguros es necesario identificar los principales factores clave que pueden permitir a la empresa aseguradora diferenciarse en su propuesta de valor.

Se han identificado como importantes las siguientes seis áreas de las que hemos desarrollado algunos de los componentes principales que resultan claves para el éxito del modelo.



Gráfico 25.- Áreas clave para el éxito del modelo bancaseguros³⁶

- **Organización (Strategic Management)**
 - El modelo de bancaseguros debe entender y resaltar la importancia de la entidad financiera.
 - Debe de haber un compromiso importante por parte de la alta dirección de ambas entidades. Esto resulta fundamental para poder desarrollar el modelo de negocio e identificar posibles oportunidades de crecimiento. Además el compromiso entre el “strategic management” puede ocasionar un efecto cascada a través de los distintos niveles de la organización hasta el cliente final.

³⁶ Fuente: Elaboración Propia.

- La organización debe disponer de un fuerte liderazgo que sea visible. Resulta importante que existan personas encargadas de transmitir el liderazgo en todos los niveles y áreas de la organización ya que de este modo la probabilidad de maximizar el rendimiento es muy elevada.
- Debe de haber un foco consistente y permanente en el negocio bancoasegurador para garantizar la consecución de resultados.
- También es muy importante que existan unos objetivos comunes entre la entidad financiera y la aseguradora. Los principales retos que se pueden encontrar y han de solucionar para poder fijar los objetivos son los siguientes:
 - Alguna de las dos entidades percibe que la asignación de costes del modelo asegurador no es equitativa.
 - Si la entidad financiera percibe que las ventas de los productos aseguradores aportan menos valor que las ventas de los productos bancarios tradicionales, puede provocar que exista la tendencia a incentivar las ventas de productos bancarios. La empresa aseguradora se vería tremendamente perjudicada.
 - Una de las dos entidades apuesta por una estrategia focalizada en el volumen mientras que la otra, apuesta por una estrategia basada en unos márgenes elevados.
- Según el modelo de bancaseguros en el que se opere, puede resultar muy importante que haya un representante fuerte del negocio asegurador en el Comité de Dirección de la entidad financiera para poder maximizar las oportunidades de negocio.

- **Producto**

- Resulta importante que durante la fase de diseño de producto se haga participe a algún miembro de la entidad financiera relacionado con la comercialización del producto. Su “know-how” puede favorecer el éxito del lanzamiento del producto y además permite establecer nexos de unión entre ambas entidades.
- Para poder hacer más eficiente el proceso de comercialización, la empresa aseguradora ha de ofrecer productos sencillos que permitan la comercialización a una amplia mayoría de los clientes de la entidad bancaria. Para los productos que requieran una solución más compleja en asesoramiento, la entidad financiera ha de disponer de una fuerza de ventas más especializada.
- Resulta básico que exista una estrategia clara y constante para vincular ciertos productos financieros a productos aseguradores.

Algunos productos que permiten dicha vinculación son los de hogar, autos y pymes.

- **Servicio**

- Hay que acordar y establecer dentro del modelo de negocio bancoasegurador aquellos servicios que serán compartidos entre la entidad financiera y la entidad aseguradora. Por ejemplo el contact centre para atención a clientes, la gestión de los siniestros o la plataforma de emisión de la póliza.
- Tener un sistema de información único y un modelo integrado de bajo coste resulta clave para mantener un grado de eficiencia y fiabilidad adecuado que revierta en una alta productividad y en una mejora de los márgenes.
- Para poder estandarizar aquellos procesos que no aportan valor al cliente se debe de diseñar e implementar un plan para reducir recursos (tiempo y dinero). De este modo se logrará maximizar el tiempo dedicado a la función comercial.

- **Ventas**

- Para poder mantener un importante volumen de ventas es necesario que haya una gestión de contactos o “leads” tanto interna (por ejemplo a través de la base de datos de clientes), como externa (compra a compañías especializadas dedicadas a gestionar bases de datos con perfiles de potenciales clientes).
- Tiene que haber un foco en la productividad y ésta tiene que ser monitorizada periódicamente a través de una serie de indicadores. Número de pólizas vendidas por cotizaciones realizadas, número de pólizas renovadas por pólizas que vencían en dicho mes...
- Algo que también resulta clave para el éxito de un modelo de bancaseguros es la gestión que se realiza de incentivos y recompensas. Estos incentivos y recompensas deben de guardar un equilibrio con aquellos que proporciona la entidad financiera ya que si no, cualquiera de los dos negocios puede verse perjudicado. Por tanto, no puede haber una gran diferencia entre los incentivos que existen para premiar la venta de productos financieros y los que hacen referencia a productos aseguradores.
- Tener una focalización en el cumplimiento de objetivos. Dichos objetivos han tenido que ser previamente acordados. Si los objetivos se alcanzan se crea un clima de cooperación, seguridad y compromiso entre ambas entidades que repercute en una mayor motivación y confianza.

- El papel que resulta clave en el proceso de venta es el de consejero o asesor que realiza el empleado de la entidad financiera a su cliente. Además si el cliente que es asesorado percibe confianza y profesionalidad, las oportunidades de venta cruzada aumentan notablemente.

- **Distribución**

- Es importante que existan alternativas en los canales utilizados para la distribución de productos aseguradores en la entidad bancaria. No hay lugar a duda que el canal más utilizado y en el que ha de residir en foco de la formación en la etapa inicial de relación comercial es el que hace referencia a los propios empleados de la entidad financiera. Existen determinados productos como los de comercios o pymes que son más susceptibles a la venta a través de los empleados de entidad financiera. También es importante que la entidad financiera ofrezca la comercialización de productos a través del marketing directo o la página web de la entidad financiera. En el caso del marketing directo, los productos de accidentes y salud tienen una distribución más efectiva mientras a través de la web de la entidad también se puede realizar la contratación de algún seguro como el de autos o el de hogar.
- Hay que focalizarse en la cultura del vendedor. Es decir, hay que realizar una gestión efectiva del tiempo de los empleados de la entidad financiera para que se centren en la comercialización de productos y no tanto en los procesos derivados de la venta.
- Hay que segmentar a los potenciales clientes para determinar qué canal o canales pueden ser adecuados para la comercialización de productos aseguradores. Existen algunos targets de clientes por ejemplo aquellos clientes de una determinada edad (alrededor de los cincuenta años) con un determinado poder adquisitivo (medio/alto) que suelen preferir recibir una atención presencial y personalizada.

- **Cliente**

- Poder tener una relación comercial fluida con el cliente puede permitir que identifiquemos las futuras necesidades aseguradoras por parte del cliente. Conocer que el cliente se enfrenta a situaciones como la compra de un coche, vivienda e incluso quedarse en el paro puede provocar la oportunidad de comercializar un nuevo producto que satisfaga las necesidades del cliente. Además con este tipo de acciones, el cliente es fidelizado en mayor medida.
- También hay que ofrecer determinadas propuestas innovadoras a clientes “importantes” que las demanden. Para ello la entidad ha de

ser flexible y seleccionar muy bien los clientes a los que se les ofrece este tipo de propuestas.

- Adquirir un volumen importante de venta de pólizas puede suponer un factor clave para el futuro crecimiento puesto que dicha venta genera más potenciales contactos.
- Al cliente se le ha de ofrecer una solución integrada a sus necesidades. Por ello, la entidad bancaria ha de ser capaz de maximizar las oportunidades de venta cruzada pudiendo ser esta venta cruzada soportada por incentivos atractivos en los productos típicamente bancarios.

6. Proceso para establecer una alianza estratégica

En este capítulo vamos a conocer cuál es el proceso para la consecución de una alianza estratégica ya sea para un acuerdo de distribución como para una JV. En dicho proceso se determinará cuál va ser la estrategia a seguir, el socio estratégico, cómo será el contacto entre entidades, cómo se realizará la valoración o cómo se estructurará la nueva entidad.

Para poder identificar a un socio estratégico que aporte valor a una entidad aseguradora es necesario seguir un proceso en el que se identifiquen las principales razones para ello. A continuación vamos a explicar las etapas que componen dicho proceso.

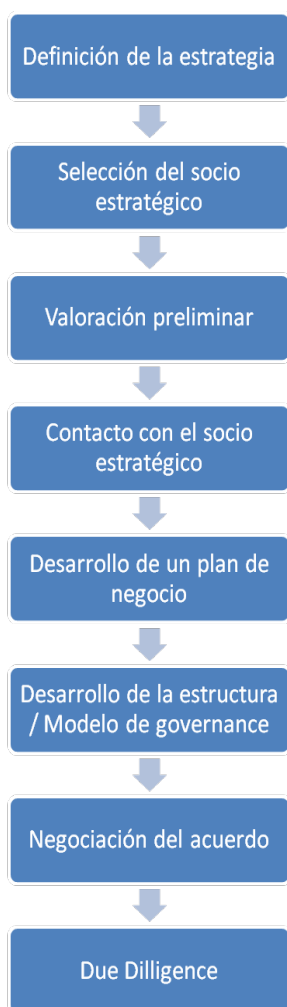


Gráfico 26.- Proceso para establecer alianzas estratégicas³⁷

³⁷ Fuente: Elaboración propia.

6.1 Definición de la estrategia

La definición de la estrategia es una etapa clave en el proceso para establecer una alianza estratégica. En esta etapa la empresa aseguradora ha de analizar cuáles son las tendencias del mercado asegurador y ha de identificar cuál es la posición competitiva tanto de la propia entidad como de sus competidores. Para ello se ha de revisar la estrategia de crecimiento existente, se han de identificar cuáles son las principales debilidades respecto a los competidores y en base a éstas, se han de analizar los posibles impactos que conllevarían la adquisición de un socio estratégico.

El objetivo de esta etapa es la de definir los principales objetivos estratégicos que se pretenden alcanzar con la incorporación de un socio estratégico y así poder definir un criterio específico para la selección de éste.

6.2 Selección del socio estratégico

El objetivo de esta etapa es el de identificar los posibles socios estratégicos y establecer según una serie de variables, un orden de prioridad. Para establecer dicho listado de posibles candidatos se han de revisar las capacidades de las que dispone cada posible socio estratégico, las sinergias operativas que se podrían alcanzar, aspectos legales que pueden afectar al acuerdo y ver si a nivel de la alta dirección ambas entidades pueden involucrarse y alcanzar consensos en cuanto a estrategia a implementar.

Algunos aspectos que pueden ayudar a la selección del socio estratégico son:

- La localización geográfica del socio, siempre que el objetivo sea el de penetrar o ampliar la presencia en una determinada área geográfica. Por ejemplo, una entidad aseguradora que quiera penetrar o aumentar presencia en un mercado regional, deberá buscar un socio financiero con una amplia red de oficinas en dicho territorio. A nivel regional resulta interesante valorar las distintas cajas de ahorros que principalmente tienen una localización muy específica.
- El tipo de clientes de la entidad financiera también puede favorecer la selección de un determinado socio estratégico. Por ejemplo, si se pretende ofrecer un producto de calidad con un margen elevado y una política de precios poco agresiva, será más interesante valorar aquellas entidades financieras que tienen una cartera de clientes de una determinada edad (35-60 años) y de un poder adquisitivo medio-alto. Además si la empresa aseguradora ha decidido especializarse para ser la solución aseguradora de un nicho de mercado como por ejemplo los expatriados, también será un factor a tener en cuenta en la selección del socio estratégico puesto que

determinadas entidades financieras poseen una cartera importante de clientes que provienen del exterior de España.

- Otro aspecto que puede resultar clave en la elección del socio bancario para un modelo de bancaseguros es la imagen de marca que ofrece la entidad financiera. En la actualidad, realizar alianzas estratégicas con socios que dispongan de la solvencia y confianza por parte del mercado es un elemento clave. La elección de un socio cuya solvencia esté en entredicho y cuya imagen de marca diste mucho de la que la entidad aseguradora posee, puede ser un elemento que provoque consecuencias negativas en el desarrollo del plan de negocio.

6.3 Valoración preliminar

En esta etapa es importante que la entidad aseguradora identifique y dirija las oportunidades de creación de valor. Para ello es importante que se estudien las posibles sinergias entre ambas entidades y las posibilidades e implicaciones financieras que podrían originarse con el acuerdo.

También es recomendable que durante esta etapa se identifique cuál podría ser la estructura de gobierno más adecuada para ambos socios estratégicos.

6.4 Contacto con el socio estratégico

En esta etapa del proceso, es importante que la entidad aseguradora desarrolle un plan de contacto con el socio estratégico. El objetivo de dicho plan es el de identificar que persona será la responsable de realizar la primera aproximación al socio estratégico pero también se ha de planificar la manera en que se llevará a cabo así como el momento elegido. Algo que resulta necesario es que la entidad aseguradora desarrolle un mensaje claro y único para establecer la comunicación y realice propuestas sobre los acuerdos de trabajo que se pretenden alcanzar.

Resulta clave que en el contacto inicial se acuerden y se establezcan los planes de trabajo entre ambas entidades. Por ejemplo, la constitución de un equipo que se encargue de la gestión de la JV.

Por último en esta etapa también es necesario que para evitar consecuencias negativas en la gestión diaria de los negocios, se negocie un acuerdo de confidencialidad entre ambas entidades.

6.5 Desarrollo de un plan de negocio

Esta etapa es una de las más importantes del proceso para establecer una alianza estratégica. Se ha de desarrollar un estudio sobre aquellos aspectos que

pueden derivar en la aparición de oportunidades de negocio y de gestión. Algunos de estos aspectos son:

- Identificar y describir cuál es la oportunidad de negocio para cada entidad. Esto es, cuáles son las principales razones que persiguen ambas entidades para la constitución de una alianza estratégica.
- Identificar cuáles son las contribuciones clave que han de aportar cada uno de los socios para que la alianza estratégica de los resultados esperados. Por ejemplo la experiencia en la suscripción o la eficiencia de la red de distribución.
- Identificar las capacidades, habilidades y conocimientos de ambas entidades.
- Identificar los principales aspectos que generan valor en la relación comercial.
- Verificar si la cultura y el modelo de gestión de ambas entidades es compatible.
- Identificar aspectos regulatorios y legales que puedan condicionar la alianza estratégica.

Una vez disponemos de toda esta información se debe preparar un documento detallado con todas las proyecciones financieras que la alianza estratégica pretende alcanzar. Además también se ha de revisar el impacto que puede ocasionar dicha alianza en la estructura financiera de ambas entidades. Hay que tener especialmente en cuenta posibles necesidades de capital adicionales.

6.6 Desarrollo de la estructura / Modelo de governance

En esta fase del proceso necesitamos analizar las distintas alternativas posibles de jerarquía y estructura. Para ello se ha de revisar:

- Cuáles son los requisitos de inversión
- Cuál es el retorno de la inversión esperado
- Aspectos contables
- Aspectos fiscales
- Aspectos legales

En base a esta revisión se ha de lograr un consenso entre ambas entidades para establecer los principales roles y funciones del equipo directivo en la gestión y desarrollo de la alianza estratégica. Es esencial que cada entidad sepa lo que se

espera de ella y que exista un acuerdo e implicación total de la alta dirección para que se logren los objetivos marcados. En el día a día resultará clave la interrelación entre ambas entidades así como la acotación de la responsabilidad de los equipos que dan soporte a la alianza estratégica. Ello revertirá en claridad en cuanto a reporting y dependencia funcional.

6.7 Negociación del acuerdo

Esta es una de las etapas finales del proceso. En ella se han de realizar las siguientes acciones:

- Revisar cuáles son los elementos clave requeridos para la ejecución de la alianza estratégica (por ejemplo, empleados o propiedad intelectual)
- Evaluar cuáles son los principales riesgos del proceso de integración
- Desarrollar una estrategia de negociación
- Durante la negociación se ha de acordar el importe y la forma de la inversión. En ella se ha de incluir las distintas condiciones, las garantías, las cláusulas restrictivas, la duración, las causas para la finalización de la alianza así como el modelo de retribución. Especial atención sobre las cláusulas restrictivas como por ejemplo la de exclusividad (imposibilidad de realizar más acuerdos de bancaseguros) o cláusulas por las que la entidad financiera se compromete a alcanzar un determinado porcentaje de desarrollo del plan de negocio y si no lo alcanza se verá penalizada.
- Desarrollar los procesos y documentos de comunicación necesarios tanto a nivel interno como externo.
- Conseguir la aprobación de los accionistas (si resulta necesario). Para ello se debería resumir cuál es la lógica de la transacción y las principales condiciones tanto de la transacción como del modelo de gestión de la alianza estratégica.

6.8 Due Dilligence

Esta es la última etapa del proceso para establecer alianzas estratégicas y es en la que se verifica la información que ha sido compartida entre ambos socios. En esta etapa se realiza la due dilligence para ambos socios.

La entidad compradora debe:

- Confirmar los aspectos claves en la creación de valor.

- Diseñar un formulario solicitando la información necesaria para verificar la valoración del acuerdo. También se ha de acordar un equipo y metodología para llevar a cabo la due dilligence.
- Valorar las capacidades de gestión y la posible integración cultural.
- Valorar los puntos fuertes y débiles de la organización.
- Revisar y sintetizar las respuestas a las peticiones de información y preguntas surgidas desde el otro socio estratégico.
- Identificar y priorizar cuáles son los principales aspectos a tener en cuenta en la relación con el nuevo socio estratégico y confirmar la posibilidad de creación de valor.

La entidad vendedora debe principalmente dar respuesta a las necesidades de información que la empresa compradora le solicita en el listado de la due dilligence así como dar respuesta a las cuestiones que ésta le formule. Es importante que durante esta etapa existan reuniones y visitas entre ambos equipos para establecer relaciones de confianza.

7. Valoración financiera de un acuerdo de distribución en exclusiva para No Vida

Como hemos podido observar dentro del proceso de constitución de una alianza estratégica, es necesario desarrollar un plan de negocio para poder valorar y negociar el acuerdo.

En este capítulo vamos a tratar de explicar cuál es la metodología práctica utilizada en la valoración de un acuerdo de distribución en exclusiva para productos de No Vida. Para ello es necesario explicar los conceptos financieros utilizados en la valoración para posteriormente centrarnos exclusivamente en las implicaciones prácticas del modelo.

Referente a la valoración, indicar que existen distintos métodos de valoración de empresa muy bien documentados aunque no existe mucha información especializada en la valoración de acuerdos de distribución en el sector asegurador. En el primer apartado vamos a conocer los distintos métodos de valoración de empresas que existen ya que a partir de ellos y especialmente a partir del método de valoración dinámico de descuento de flujos de caja, se valoran habitualmente los acuerdos de distribución. Posteriormente analizaremos en mayor profundidad la valoración de un acuerdo de distribución exclusivo para seguros generales y las razones estratégicas para ello.

7.1 Métodos de valoración de empresas

Los métodos de valoración de empresas no son 100% replicables en la valoración de acuerdos de distribución puesto que la valoración de estos acuerdos se centran principalmente en la capacidad de distribución y en la capacidad para maximizar la venta cruzada. Para un acuerdo de distribución se valoran principalmente las capacidades mientras que en la valoración de empresas también la valoración de los activos y pasivos de la sociedad resulta un factor clave. Por tanto, los métodos de valoración que explicaremos a continuación sirven de marco conceptual para el desarrollo de modelos de valoración de acuerdos de distribución. Para ello, se ha utilizado el capítulo “Introducción a los métodos de valoración” de Jordi Fabregat del libro “Valoración de Empresas”.³⁸

Una de las ideas que se deben tener en cuenta al hablar de valoración es que se debe separar valor de precio. El valor es algo subjetivo y depende de la utilidad que pueda tener para un inversor, por lo que no existirán valores únicos ni indiscutibles. En cambio el precio debe ser único ya que para ello se ha debido de alcanzar un acuerdo entre ambas partes. Para poder determinar el precio es necesario empezar por la valoración y posteriormente a través de la negociación

³⁸ ACCID. (2009) *Valoración de empresas*. Barcelona: Profit Editorial. Cap. *Introducción a los métodos de valoración de empresas*, FABREGAT J.

pueden aparecer variables que no se habían tenido en cuenta en la primera fase y que pueden hacer variar el precio.

Se clasifican los métodos de valoración de empresas en los siguientes:

- Estáticos
- Dinámicos
- Mixtos
- Múltiplos

7.1.1 Métodos Estáticos

Las principales características de este modelo de valoración son:

- Se basan en el Balance de la empresa
- No tienen en cuenta el futuro, oportunidades de crecimiento
- Es necesario valorar todos los activos a precios de mercado
- Empresas con activos intangibles son difíciles de valorar

Para determinar el valor de una empresa sólo se tiene en cuenta el momento presente y no el futuro, ya que de este modo se evitan las incertidumbres. La valoración está basada en el balance de la sociedad y ésta puede diferir del patrimonio neto contable obtenido en auditorías anteriores. Las principales diferencias surgen por los ajustes que hemos de realizar para adaptar el valor contable de un activo a su valor de mercado, siempre que existan diferencias entre ellos. Los activos que son más proclives a realizar ajustes son los terrenos y los edificios puesto que se contabilizan a precio de adquisición y desde una perspectiva de valoración se han de establecer a valor de mercado.

Para poder establecer el valor de mercado de algunos bienes podemos acudir a tasadores profesionales claves en la valoración de terrenos o inmuebles o al mercado de segunda mano. En una empresa de servicios como por ejemplo una entidad aseguradora, los activos básicos son carteras de clientes, la marca o la red de distribución, no solo en cuanto a ubicación sino también en cuanto a know-how de ella. Por ello, éste método no aportará mucho significado a la valoración.

El valor que se obtiene como fondos propios de un balance auditado sin efectuar ajustes se llama patrimonio neto contable. El proceso de ajuste de los activos, y si fuera necesario también los pasivos, nos lleva a un valor distinto que se denomina valor sustancial.

Valor sustancial = Activos ajustados – Deuda

7.1.2 Métodos dinámicos

Los métodos dinámicos tienen dos métodos fundamentales: el método de los flujos de caja descontados y el método de los dividendos. Ambos métodos poseen las siguientes características:

- Tienen en cuenta el futuro
- Valor de la empresa contempla activos actuales y oportunidades de crecimiento
- Consideran el riesgo de la obtención de los flujos de caja futuros
- Obliga a realizar hipótesis sobre el futuro de la empresa
- Válido para todo tipo de empresas
- Permite identificar los factores que crean valor

Los métodos dinámicos se consideran bajo un punto de vista técnico los más correctos ya que lo relevante para establecer valor es el futuro. Estos métodos se basan en la proyección de cuentas de resultados y en las previsiones de tesorería bajo unas determinadas hipótesis que se actualizan al momento de la valoración (valor actual neto) para verificar si existe creación de valor para la entidad compradora. Puesto que el método de descuentos de flujos de caja es el modelo más utilizado sobre el que se basa la valoración de acuerdos de distribución, lo vamos a explicar con un mayor detalle.

Método del descuento de flujos de caja (FCD)

El método de valoración a través del descuento de los flujos de caja tiene dos variables que resultan claves. Los flujos de caja y el coste del capital (WACC).

Se debe separar radicalmente los análisis de la inversión con los de la financiación. Por lo tanto, cuando se plantea el cálculo del flujo de caja no se incluye ningún apartado que haga referencia a la financiación, concretamente no se tendrá en cuenta ni los dividendos ni los gastos financieros. En efecto, la retribución del pasivo, tanto a los fondos propios como la deuda financiera, ya se tendrá en cuenta en la tasa de actualización.

Se define el cash-flow total como los flujos de caja que obtiene la empresa tras satisfacer los impuestos sobre beneficio sin tener en cuenta el coste de la deuda financiera. Pero para el cálculo del cash-flow total también se han de deducir las inversiones que sean necesarias tanto en activo fijo como en circulante.

Es por ello que, el cash-flow total saldrá del cálculo siguiente:

Cash-flow total = Beneficio de explotación después de impuestos + Amortizaciones –

Inversiones adicionales en activo fijo – inversiones adicionales en activo circulante

Normalmente el periodo utilizado para la valoración a través del modelo de descuento de flujos es entre 5 y 10 años. De todos modos, se podrían proyectar cuentas de resultados hasta los 25 años si fuese necesario aunque el valor actualizado de dichos cash-flows al momento de la valoración resultaría pequeño. Además habría que tener en cuenta el posible error en la proyección de flujos a tan largo plazo. En los casos en los que se adquiriera una compañía/entidad por un periodo de tiempo ilimitado (caso de algunas JV), también sería necesario estimar un valor terminal para incorporar todos los flujos de caja a partir del último año incluido en la proyección de los flujos de caja. Para ello se equipara el valor terminal a una renta perpetua cuyo primer capital es C, que crece a una tasa de crecimiento g y que debemos actualizar a un tipo de interés i. La fórmula es:

Valor actual = $C / (i - g)$

La tasa de actualización se define como el coste de capital de la empresa. Se entiende coste de capital el coste de todo el pasivo de la compañía. Por lo tanto, el proceso para llegar a calcularlo requiere dos pasos:

- Determinar la estructura del pasivo
- Establecer el coste de cada fuente de financiación

La estructura del pasivo vendrá determinada por la proporción que exista entre los recursos propios y ajenos. Ello determina la forma en la que la entidad compradora financiará sus inversiones. La valoración de los recursos propios y ajenos debe realizarse a valor de mercado para mostrar una imagen lo más real posible al momento de la inversión.

Para poder determinar el coste del capital resulta clave que entendamos que la rentabilidad exigida se componga de una tasa sin riesgo y una prima ajustada por riesgo.

Rentabilidad exigida = Tasa sin riesgo + Prima por riesgo.

La tasa sin riesgo se suele calcular a través de los bonos y obligaciones del estado según periodo proyectado (5, 10, 20 años). Para calcular la prima de riesgo existen distintos modelos aunque el más conocido es el CAPM (Capital Asset Pricing Model). Lo que resulta claro es que la prima por riesgo, al estar sujeta a unos riesgos mayores, debe de tener una tasa superior a la de sin riesgo. Para determinar la prima por riesgo necesitamos valorar dos elementos clave. Por una parte deberemos estimar la beta de la acción de la empresa. Para ello se ha de valorar si la empresa tiene mayor o menor oscilación que el mercado. Se considera que la beta del mercado es igual a 1, por lo que una empresa que tenga

una menor oscilación y por tanto un menor riesgo tendrá un valor por debajo de 1. Aquellas entidades que tengan una mayor oscilación y riesgo se situarán con valores de beta por encima del 1. El segundo elemento clave es la prima de riesgo del mercado que habitualmente se obtiene por diferencia entre la rentabilidad de un índice bursátil representativo y la rentabilidad libre de riesgo. Normalmente oscila entre el 4% y el 6% aunque depende de la situación económica.

Los fondos propios siempre son más arriesgados que la deuda emitida por una sociedad ya que el grado de exigibilidad de estos es menor y existe un mayor impacto ante situaciones de riesgo.

Otra diferencia que existe entre las fuentes de financiación (capitales propios vs. Deuda financiera) es el efecto impositivo. La retribución de los capitales propios normalmente vía dividendos no minoran la base imponible del impuesto de sociedades mientras que el pago de los intereses provenientes de la deuda financiera sí lo hacen.

Por tanto la fórmula para el cálculo del coste de capital es:

$$WACC = (K_e * \% FP) + (K_d * \% DEUDA * (1-t))$$

Siendo:

- WACC (weighted average cost of capital): el coste de capital.
- K_e : El coste de los recursos propios. Rentabilidad exigida por el accionista.
- $\% FP$: El porcentaje de fondos propios respecto al pasivo total de la empresa.
- K_d : El coste de la deuda antes de impuestos.
- $\% DEUDA$: El porcentaje de deuda respecto al pasivo total de la empresa
- t : Tasa impositiva

Una vez hemos determinado los flujos de caja para el periodo analizado y la tasa de actualización, se ha de restar la deuda financiera existente en el momento de la valoración. De este modo obtenemos el valor de los fondos propios.

Luego la fórmula final para la obtención del valor de los fondos propios será:

$$Valor FFPP = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+WACC)^t} + \frac{VT}{(1+WACC)^n} - Deuda$$

El valor terminal se calcula a partir del flujo del año $n+1$, como una renta perpetua constante o con una tasa de crecimiento moderada. La determinación de esta tasa de crecimiento suele ser otro punto clave en las valoraciones. No se debe perder de vista que no se puede aceptar un crecimiento en los beneficios de una empresa si no existe una inversión en activos, ya sean fijos o circulantes, que debe estar recogida en el flujo de caja que apliquemos en el valor terminal.

Método de los dividendos

- Tiene en cuenta los resultados futuros de la empresa
- Representa un flujo neto para el accionista y por lo tanto es después de la retribución de la deuda
- Se utiliza en empresas maduras, que pagan dividendos, desde la óptica del inversor particular
- Método recomendado para empresas financieras dada su estructura de Balance y Cuenta de Resultados
- No se utiliza en pymes
- Se obtiene el mismo valor de las acciones que con el método de FCD

La mecánica de este modelo de valoración es idéntica a la aplicada en el modelo de flujos de caja descontados, en el que los flujos de caja son los dividendos.

Las principales diferencias residen en que para conocer los dividendos, primero se han de descontar los gastos financieros y aplicar los impuestos sobre el beneficio después de intereses y no sobre el beneficio de explotación que es lo utilizado en el método del DCF. La segunda gran diferencia es que en el método de los dividendos no utilizamos el WACC como tasa de actualización sino simplemente el coste de los fondos propio (K_e).

De hecho, si mantenemos la coherencia de las hipótesis entre los dos métodos (FCD y Dividendos), ambos métodos deberían llevar al mismo resultado.

7.1.3 Métodos mixtos

- Intentan recoger el presente y el futuro
- No son habituales
- La parte estática es el valor sustancial neto
- La parte dinámica corresponde al fondo de comercio y existe siempre que los resultados generados por la empresa superen el coste de los fondos propios.

Estos métodos son pocas veces utilizados y se denominan mixtos porque intentan aportar conjuntamente una visión estática a través del balance actual y dinámica con la generación de beneficios futura derivados de una proyección de flujos de caja.

El más simple de todos es el que resultaría de calcular la media entre un valor dinámico y un valor estático.

Valor acciones = (Valor sustancial + FCD) / 2

Siendo FCD el valor de la empresa por descuento de flujos de caja.

7.1.4 Valoración por múltiplos

- Consiste en encontrar unos ratios de valor representativos de un sector, extrapolables a la empresa objetivo a valorar
- La dificultad radica en encontrar empresas comparables (tamaño, estructura financiera, mismo producto/servicio, etc)
- Útil para obtener rangos de valoración de forma rápida.
- Son fáciles y rápidos de aplicar. Se suelen calcular varios y obtener un rango
- Es un complemento al FCD

Son valoraciones que se basan en algunos ratios básicos de la empresa y que permiten compararla con otras empresas o simplemente argumentar sobre si es recomendable comprar o vender el título. Los más conocidos son:

- PER (Price Earning Ratio)
- Valor de mercado de las acciones sobre valor contable
- Valor de mercado de los activos / EBITDA
- Valor de mercado sobre otras variables.

En definitiva, después de repasar los métodos, lo que se puede concluir es que el método que aún se acepta como más correcto es el descuento de los flujos de caja, en sus diversas variantes. Los múltiplos parecen simplificaciones pero en definitiva requieren de los mismos supuestos que se efectúan para calcular los flujos de caja. Por tanto utilizaremos los conceptos financieros que se aplican en el método dinámico de flujos de caja para determinar la valoración de un acuerdo de distribución ya que lo que se produce es un desembolso anticipado a un flujo de cash-flows futuros.

7.2 Información y decisiones previas a la valoración financiera

La valoración financiera de un acuerdo de distribución se ve afectado por multitud de factores. Algunos de ellos de carácter macroeconómico como los tipos de interés, la evolución del PIB, el desempleo etc. y otros derivados de las características de las entidades involucradas en el acuerdo de distribución bancoasegurador. alguna de estas características como por ejemplo el número de sucursales, el perfil del cliente o las estrategias de crecimiento, tienen un impacto directo en la valoración financiera del acuerdo.

7.2.1 Indicadores macroeconómicos

Los principales indicadores macroeconómicos se han de analizar conjuntamente ya que lo que pretenden es dar una orientación a las hipótesis principalmente de crecimiento y tasa de actualización que se han de tomar para realizar la valoración financiera.

PIB

El Producto Interior Bruto es un indicador clave para determinar la situación económica de un país. Conocer y estimar su evolución permite realizar hipótesis sobre el crecimiento de algunas variables en la valoración financiera. Como podemos observar en el gráfico, la evolución del PIB en España fue muy positiva hasta el año 2008. A partir de este momento la crisis económica y financiera hizo mella en el crecimiento de la economía y esta se situó desde mediados de 2008 hasta mediados de 2010 en valores negativos.

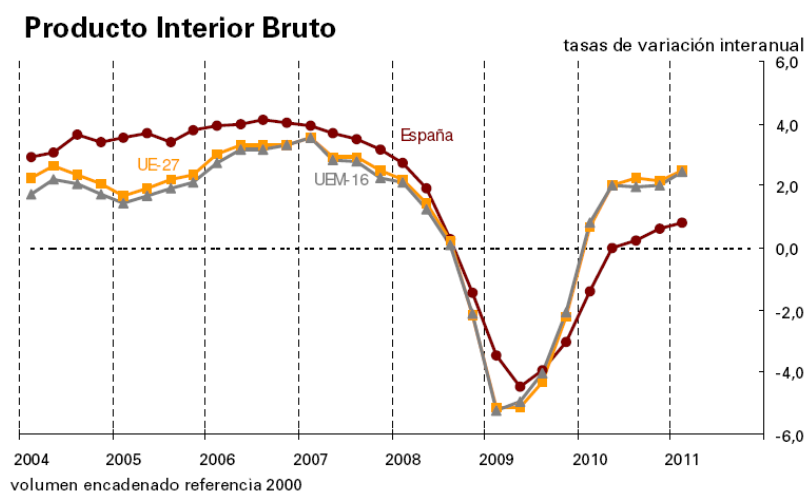


Gráfico 27.- Evolución PIB 2004-2011³⁹

³⁹ INSTITUTO NACIONAL DE ESTADÍSTICA. (2011) "Notas de Prensa: Contabilidad Nacional Trimestral de España, Primer trimestre de 2011", 1-8.

Euribor

El Euribor (European Interbank Offered Rate) es un índice de referencia que indica el tipo de interés promedio al que las entidades financieras se prestan dinero en el mercado interbancario del euro. Para su cálculo se tienen en cuenta los datos de los 42 principales bancos europeos y su valor es muy utilizado como referencia para los préstamos bancarios. Su publicación es diaria.

Como podemos observar en el gráfico, el Euribor a un año se situó por encima del 4% desde 2007 y alcanzó a mediados de 2008 el 5%. A partir del último trimestre de 2008 inició un descenso rápido hasta situarse a finales de 2009 sobre el 1,25%. En mayo 2011 el Euribor ya superaba el 2%.

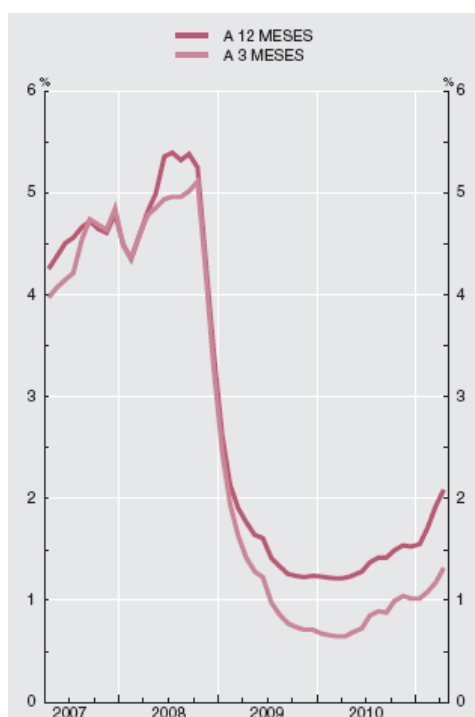


Gráfico 28.- Evolución Euribor a 3 meses y a 1 año⁴⁰

Rentabilidad de la renta variable vs. Rentabilidad de la renta fija

Estos indicadores son claves para determinar la prima de riesgo necesaria para estimar el coste del capital (k_e) y con ello la tasa de descuento (WACC). Dicha tasa es la que utilizaremos para la actualización de las proyecciones de flujos de caja en la valoración financiera del acuerdo de distribución.

Para poder determinar la rentabilidad de la renta variable hemos escogido el índice Ibex 35 y hemos calculado la rentabilidad anual de los 15 últimos años. Para la rentabilidad de la renta fija hemos escogido el tipo de interés marginal de las obligaciones a 10 años de la deuda española de los últimos 15 años. El

⁴⁰ BANCO DE ESPAÑA, (2011) "Boletín Económico, Mayo 2011 Indicadores Económicos", Mayo 2011, 59-63.

periodo de 15 años ha sido escogido para suavizar las oscilaciones de la rentabilidad tanto del Ibex 35 como de las obligaciones a 10 años. Posteriormente hemos calculado una media para estimar la prima de riesgo.

Año	Rf
1996	8,8909%
1997	6,5257%
1998	4,9372%
1999	4,7608%
2000	5,5652%
2001	5,1216%
2002	4,9787%
2003	4,1341%
2004	4,0224%
2005	3,4388%
2006	3,7826%
2007	4,2433%
2008	4,4742%
2009	4,1456%
2010	4,5125%

E(Rf)	4,9022%
--------------	----------------

Gráfico 29.- Evolución de la rentabilidad de las obligaciones de deuda española a 10 años⁴¹

⁴¹ Elaboración propia a partir de los datos obtenidos en: TESORO PÚBLICO. (2011). < <http://www.tesoro.es/sp/home/estadistica.asp> > (14/06/2011)

Fecha	Rendimiento
1996-1997	42,6536%
1997-1998	49,3975%
1998-1999	24,1211%
1999-2000	9,6803%
2000-2001	-15,9232%
2001-2002	-20,4191%
2002-2003	-26,1192%
2003-2004	33,3272%
2004-2005	16,3180%
2005-2006	18,2441%
2006-2007	31,0591%
2007-2008	-9,0990%
2008-2009	-36,1222%
2009-2010	29,5524%
2010-2011	-1,2943%

E(Rm)	9,6917%
--------------	----------------

Gráfico 30.- Evolución de la rentabilidad anual del Ibex 35⁴²

Tasa de desempleo

La tasa de desempleo también es un indicador macroeconómico que adquiere especial relevancia en las proyecciones financieras a realizar.

En el primer trimestre de 2011 la tasa de paro se situó en el 21,29%.

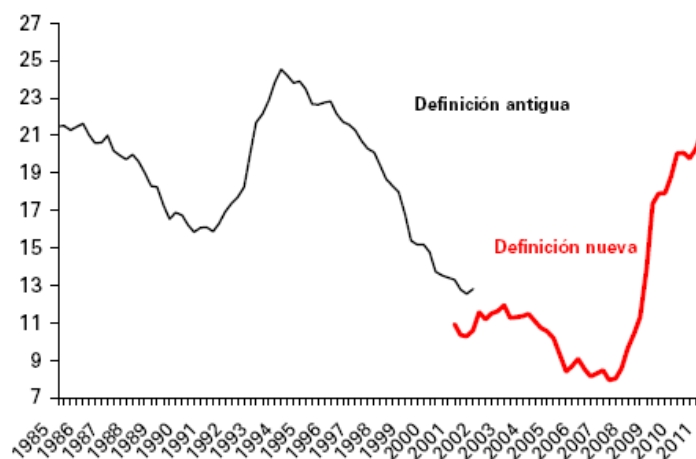


Gráfico 31.- Evolución tasa de desempleo en España⁴³

⁴² Elaboración propia a partir de los datos obtenidos en: YAHOO FINANZAS. (2011). < <http://es.finance.yahoo.com/q/hp?s=%5EIBEX> > (14/06/2011)

⁴³ INSTITUTO NACIONAL DE ESTADÍSTICA. (2011) "Notas de Prensa: Encuesta de Población Activa (EPA), Primer trimestre de 2011", 14.

Hipotecas

Para poder realizar proyecciones financieras de algunos ramos, resulta clave analizar la evolución del número y el importe de las hipotecas en España. Además si tenemos el desglose por entidad financiera que lo concede permite realizar proyecciones más ajustadas.

Como podemos observar en los gráficos adjuntos el volumen de hipotecas concedidas así como los valores de éstas fueron creciendo hasta el año 2007. Sin embargo a partir de 2008 y 2009, se inició un descenso pronunciado coincidiendo con el estallido de la crisis económica y financiera.

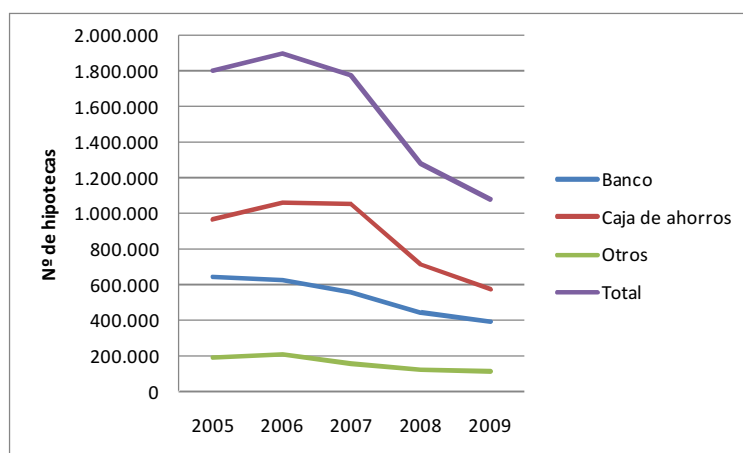


Gráfico 32.- Evolución del número de hipotecas concedidas por tipo de entidad financiera⁴⁴

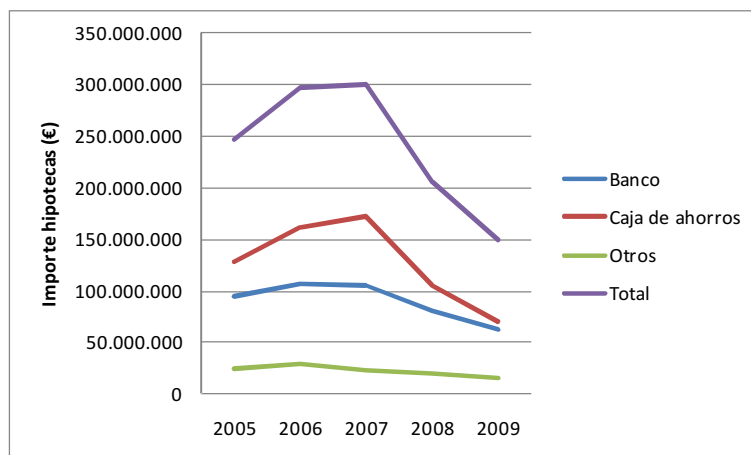


Gráfico 33.- Evolución del importe de las hipotecas concedidas por tipo de entidad financiera⁴⁵

⁴⁴ Elaboración propia a partir de los datos obtenidos en: INSTITUTO NACIONAL DE ESTADÍSTICA. (2011).< <http://www.ine.es/jaxiBD/menu.do?L=0&divi=HPT&his=1&type=db> > (14/06/2011)

⁴⁵ Elaboración propia a partir de los datos obtenidos en: INSTITUTO NACIONAL DE ESTADÍSTICA. (2011).< <http://www.ine.es/jaxiBD/menu.do?L=0&divi=HPT&his=1&type=db> > (14/06/2011)

Ventas de automóviles / parque automovilístico

El análisis de la evolución de las ventas de automóviles y la evolución del parque automovilístico también tienen una especial relevancia en las hipótesis escogidas en la proyección de flujos de caja. Hay que tener en cuenta que el ramo de Automóviles representa aproximadamente un 35% del total de las primas de seguros No Vida.

En los gráficos adjuntos podemos observar la evolución de las matriculaciones desde el año 2001. El ritmo de matriculaciones era prácticamente estable hasta el año 2009 dónde el descenso de matriculaciones fue muy importante.

El segundo gráfico pretende reflejar que los datos positivos del primer trimestre de 2010 fueron consecuencia del plan de ayuda a la compra de vehículos que lanzó el Gobierno español (Plan 2000E) y que con su finalización y el incremento del IVA, provocó de nuevo una caída importante en las matriculaciones.

Por último también hay que analizar la evolución del parque automovilístico.

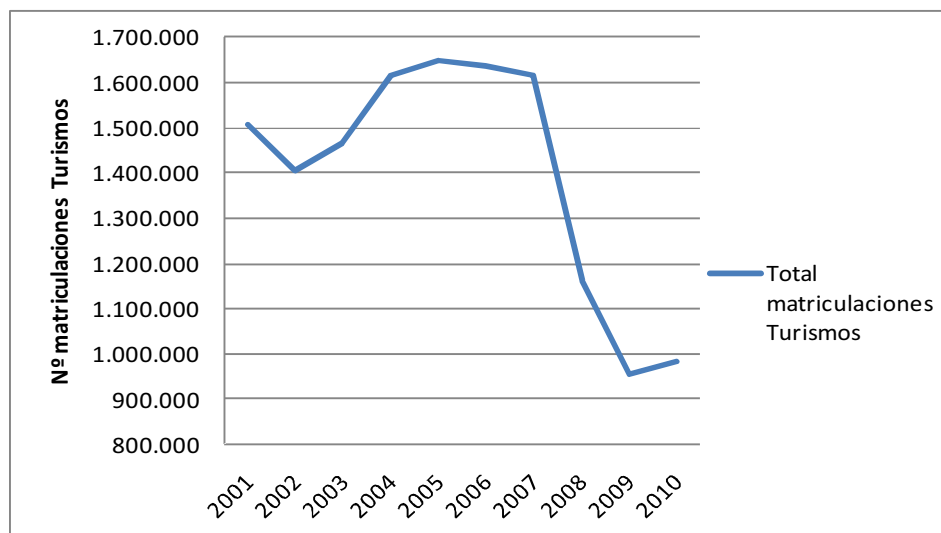


Gráfico 34.- Evolución matriculaciones turismos⁴⁶

⁴⁶ Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de ANFAC. (2011). < <http://www.anfac.es/estad.htm> > (14/06/2011)

%s/periodo anterior

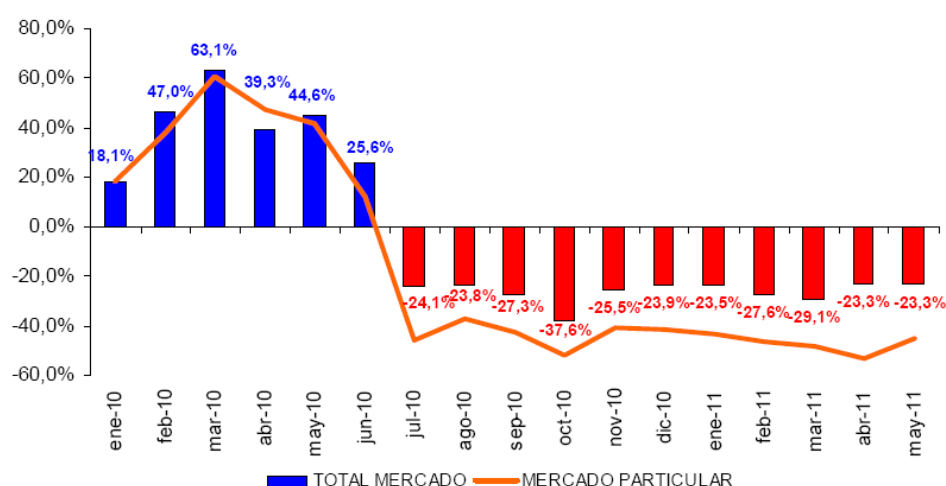


Gráfico 35.- Evolución de las matriculaciones de turismos⁴⁷

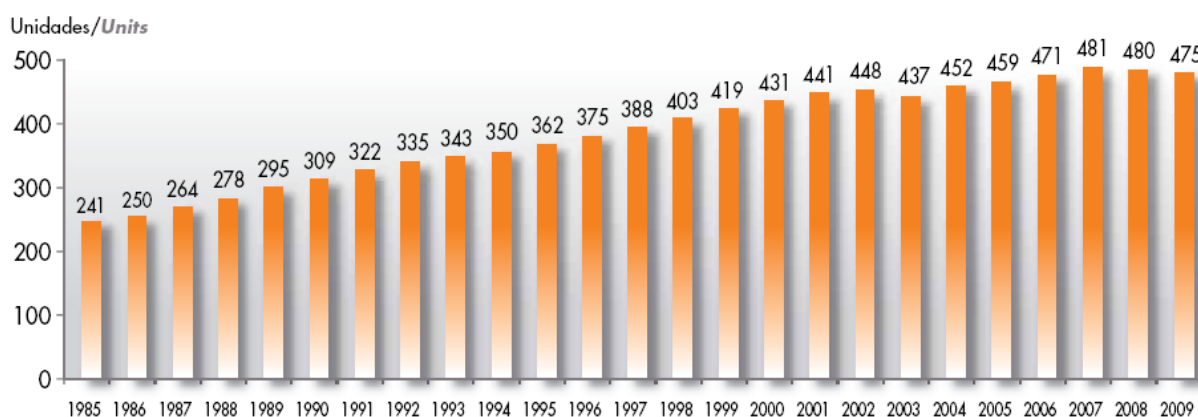


Gráfico 36.- Nº de turismos por cada 1.000 habitantes⁴⁸

Por tanto podemos indicar que los indicadores macroeconómicos cobran una especial relevancia en la valoración financiera de un acuerdo de distribución ya que tienen un impacto directo en las hipótesis que se toman para proyectar los flujos de caja y para actualizar dichos flujos.

Hay indicadores como el PIB, el Euribor o la tasa de desempleo que tienen un impacto directo en la renta disponible que tienen familias y empresas para el consumo de bienes y servicios, y por tanto tiene un impacto directo en el sector asegurador. Además un crecimiento importante del PIB genera riqueza y por tanto creación de nuevas empresas y un mayor consumo. El mayor consumo y la constitución de empresas constituyen una oportunidad de crecimiento importante para las entidades aseguradoras.

⁴⁷ Fuente: ANFAC. (2011) *Matriculación Turismos*. < <http://www.anfac.es/estad.htm> > (14/06/2011)

⁴⁸ Fuente: ANFAC. (2011) *Datos Básicos del sector*. < <http://www.anfac.es/estad.htm> > (14/06/2011)

La rentabilidad de la renta fija y de la renta variable de un país, permite estimar el coste de los capitales propios que junto con el coste de la deuda de la entidad analizada, conforman los “inputs” necesarios para el cálculo del coste de capital (WACC) que será utilizado como tasa de actualización de los flujos de caja originados de la proyección financiera.

Por último, indicar que existen algunos indicadores que resultan más específicos de algunos ramos y que generalmente tienen un impacto muy importante en la proyección de crecimiento que se realiza durante el proceso de valoración financiera. Por ejemplo, el número e importe de hipotecas tienen un impacto claro en el ramo de Hogar o el número de matriculaciones y la evolución del parque automovilístico lo tienen en el ramo de Autos.

El análisis de estos indicadores ha de ser detallado pero siempre ha de alinearse con la estrategia de la empresa aseguradora. Por ejemplo, si el número de matriculaciones es bajo y el parque automovilístico va decreciendo no se puede afirmar con rotundidad que hay que rebajar precios para lograr las ventas necesarias ya que si la empresa apuesta por una estrategia basada en la rentabilidad en dicho ramo, mantendrá unas tarifas más elevadas aunque conocerá de antemano las consecuencias esperadas, generalmente una disminución de la cartera.

7.2.2 Características de la entidad financiera y del acuerdo

En este apartado vamos a detallar alguna de las características tanto de la entidad financiera como del acuerdo que son necesarias para la valoración financiera de éste. Las principales características de la entidad financiera que han de tenerse en cuenta en el proceso de valoración fueron las comentadas en el capítulo 5.2 de este mismo documento. Sin embargo en este apartado vamos a comentar ejemplos concretos y las implicaciones que tales características conllevan.

Características de la entidad financiera

Después de realizar una búsqueda de entidades financieras que se adapten a las necesidades de la entidad aseguradora, se selecciona al socio estratégico idóneo para el desarrollo de la distribución de productos No Vida en el canal bancoasegurador, en función de unas determinadas características. Algunas de éstas son:

- Perfil del cliente: El perfil del cliente puede determinar la elasticidad de la demanda de éste por los distintos productos aseguradores. Un buen análisis del perfil del cliente permite establecer una política de fijación de precios adecuada. Aquellas entidades financieras que dispongan de una cartera de clientes de mediana y avanzada edad con un poder adquisitivo medio-alto podrán diseñar una política de precios con unos márgenes superiores a los que una entidad con un perfil de clientes jóvenes y de menor poder adquisitivo podrán diseñar.

- Número de clientes
- Número de hipotecas concedidas anualmente
- Red de distribución: Para poder realizar proyecciones financieras resulta clave que se conozcan las principales características de la red de distribución. Algunas de ellas son el nº de oficinas bancarias, capilaridad de la red y su distribución geográfica, sistemas de información utilizados o conocimientos de productos aseguradores por parte de los empleados de la entidad financiera.
- Solvencia de la entidad financiera
- Imagen de marca
- Para aquellas entidades financieras que comercializaban anteriormente productos aseguradores también se deberá de conocer para cada una de las líneas de negocio incluidas en el acuerdo de distribución:
 - El número de pólizas contratadas mensualmente por oficina
 - Tasa anual de cancelación de pólizas

Características del acuerdo

Para poder realizar la valoración financiera se ha de tener en consideración algunas características propias del acuerdo pese a que estas puedan verse sujetas a modificaciones. En el análisis de sensibilidad se valorarán varios escenarios posibles teniendo en consideración modificaciones en las hipótesis iniciales. Algunas de estas características son:

- Periodo estimado del acuerdo: Normalmente los acuerdos de distribución en exclusiva suelen tener un periodo de vigencia alrededor de los 10 años. Por ello, en la valoración financiera se deberá realizar un análisis para cuantificar el impacto económico derivado de la duración del acuerdo. Es recomendable realizar la valoración como mínimo a tres horizontes temporales, 5, 10 y 15 años.
- Líneas de negocio a incluir: También se deberá evaluar el acuerdo en función de las líneas de negocio acordadas. Normalmente las entidades financieras reclaman los productos de Autos, Hogar y Pymes. A esta petición la empresa aseguradora puede sumar en la oferta otros ramos cuyos productos ya sea por su poca complejidad o por el perfil del cliente, pueden alcanzar interesantes objetivos de comercialización. Algunos de estos ramos podrían ser Salud, Multirriesgo Industrial, D&O, Crédito o Caución. Se ha de valorar y acordar entre ambas entidades dicha posibilidad.

- También se ha de tener en cuenta en el método de valoración, la rentabilidad mínima necesaria para formalizar la inversión cumpliendo con la política de inversión de la entidad aseguradora. Normalmente esta oscila entre el 10% y el 18%.
- Por último también se deberán valorar las distintas alternativas de retribución del acuerdo. Será necesario identificar las necesidades de capital de la entidad financiera y de la voluntad de implicación en la comercialización de productos aseguradores para determinar el modelo de retribución. El modelo retributivo puede estar basado en tres pilares aunque no es ni mucho menos obligatorio que se retribuya a través de todos ellos. El primero de ellos es el nivel de comisiones. Un nivel de comisiones agresivo potenciará la involucración del equipo comercial de la entidad financiera en la venta de productos aseguradores pero dicho volumen de comisiones ha de ser sostenible en el tiempo y debe originar los beneficios esperados. El segundo pilar del modelo retributivo puede ser el pago anticipado (“upfront payment”). Aquellas entidades financieras que por el entorno económico y financiero actual buscan socio asegurador para reducir sus necesidades de capital, tendrán un interés destacado por esta forma de retribución. Por último el reparto de beneficios una vez cumplidas con las obligaciones legales y de inversión por parte de la entidad aseguradora. Este reparto puede ser anual y puede ser equitativo o no. Una buena forma de plasmar el potencial de retribución de este sistema es a través de una matriz de reparto de beneficio. Dicha matriz es un sistema por el que se reparte un beneficio en función del grado de alcance de los planes (proyecciones financieras) fijados. Normalmente tiene dos ejes, uno en que mide el crecimiento de primas respecto el plan determinado y se vincula al ratio de siniestralidad. Ello ayuda a mantener un crecimiento rentable y controlado a la vez que clarifica y cuantifica el esfuerzo comercial adicional al plan predeterminado.
- También se han de estipular posibles penalizaciones a la entidad financiera si no se alcanza un determinado porcentaje del negocio fijado en el plan de negocio.
- Hay que tener en cuenta las distintas implicaciones que puede tener un acuerdo en exclusividad tanto para la entidad financiera como para la aseguradora. En el segundo caso le imposibilitaría acuerdos de bancaseguros con otras entidades y en dicho caso se debería tener en cuenta en la oferta final.
- Si la entidad financiera ya poseía anteriormente un acuerdo de distribución de productos aseguradores se debería analizar la posibilidad de incentivar el cambio de compañía aseguradora para aquellos productos adquiridos anteriormente por clientes de la propia entidad financiera. Es importante remarcar que se trata de incentivar pero siempre cumpliendo con la normativa vigente.

7.3 Valoración financiera

Para poder realizar la valoración financiera de un acuerdo de distribución se necesita obtener una cuenta de resultados y un balance con las proyecciones realizadas. Para ello, se realizarán las proyecciones e hipótesis pertinentes por línea de negocio así como aquellas hipótesis generales aplicadas a toda la valoración.

A continuación vamos a analizar con mayor detalle todas las fases del proceso.

7.3.1 Hipótesis generales

A continuación se indican las principales hipótesis generales necesarias para la valoración:

- N° de oficinas bancarias en el momento del acuerdo
- El crecimiento del n° de oficinas bancarias se tomará en función de la situación y las tendencias del sector bancario o si se dispone de información sobre planes de crecimiento de la propia entidad financiera, se asumirán las hipótesis de crecimiento de dicho plan.
- La distribución de las primas es lineal durante el año. Por tanto la prima ganada del primer año será el 50% de la prima suscrita.

7.3.2 Proyecciones e hipótesis por línea de negocio

En este apartado vamos a tomar como ejemplo una línea de negocio, Autos. El ramo de Autos puede ser utilizado como modelo para el resto de líneas de negocio incluidas en el acuerdo mientras que el de Hogar tiene una serie de particularidades especialmente derivadas de la venta de este producto asociada a la concesión de la hipoteca y por tanto comentaremos las principales diferencias en la realización de proyecciones e hipótesis. El objetivo es el de obtener cuentas de resultados a nivel técnico para cada una de las líneas de negocio.

Ninguno de los datos que se muestran en los ejemplos posteriores, corresponden a la realidad.

Autos (modelo para otros ramos)

Una vez tenemos el n° de oficinas bancarias proyectadas en el tiempo (15 años) se estima:

- N° de clientes potenciales. Al tratarse de un seguro personal, se podrían tomar el 100% de los clientes totales de la entidad financiera. Si se tuviera una segmentación de la cartera clientes podríamos definir mejor el público objetivo pero asumimos que en el periodo de valoración (al menos en las fases iniciales) no disponemos de tal información.

- El número de pólizas de nueva producción que se puede alcanzar en el primer año. Para ello puede resultar interesante calcular el número de pólizas por entidad que se pueden contratar mensualmente. Este indicador nos dará una referencia para saber el grado de agresividad de nuestras proyecciones. El ratio en sí mismo no aporta excesiva información ya que su utilidad reside en la comparación que podamos realizar sobre otros acuerdos de bancaseguros que la entidad tenga actualmente o haya tenido en el pasado. También dependerá del tipo de entidad financiera ya que será importante tener en cuenta la experiencia del equipo comercial en la venta de productos aseguradores o si la entidad financiera realiza en la actualidad la distribución de productos aseguradores con otro socio asegurador.
- La tasa de crecimiento en el número de pólizas. La estimación del crecimiento en nº de pólizas depende de multitud de factores, tanto macroeconómicos como de la propia entidad financiera. De todos modos, es habitual que si la entidad aseguradora ve a la entidad financiera con un importante potencial de margen de mejora, tendrá un crecimiento mayor durante los dos o tres primeros años, luego un crecimiento en línea con el mercado y posteriormente una estabilización tanto de la cartera como de la nueva producción.
- La prima media. Para poder establecer dicha prima intervienen multitud de factores. Algunos de ellos son el perfil del cliente y su elasticidad al precio o el margen comercial exigido por la entidad aseguradora para satisfacer la rentabilidad objetivo.
- El crecimiento de la prima media. Según el entorno macroeconómico y el entorno del sector asegurador se puede establecer una tasa de crecimiento de la prima media. Un indicador que suele utilizarse es el IPC aunque en épocas de alta competitividad, los incrementos en la prima media pueden ser inferiores al IPC.
- La tasa de anulación. Establecer una tasa de anulación en función de la experiencia de la que se disponga teniendo en cuenta la situación de competitividad en el sector asegurador. Para Autos puede oscilar entre el 10% y el 25% dependiendo de la entidad aseguradora.

AUTOS

	2011	2012	2013	2014	2015
nº oficinas bancarias	300	300	300	300	300
nº clientes	200.000	207.000	214.245	221.744	229.505
nº clientes/oficina	667	690	714	739	765
Pólizas mensuales por oficina	0,50	0,75	0,82	0,90	0,99
Pólizas nueva producción	1.800	2.682	2.950	3.245	3.570
pólizas/oficina	6	9	10	11	12
Prima media	300	308	315	323	331
% Rate increase	2,5%				
Cancellation rate	20%				

Gráfico 37.- Ejemplo de hipótesis iniciales⁴⁹

Una vez disponemos de toda esta información podemos realizar las proyecciones de primas tanto de nueva producción como de cartera.

AUTOS

	2011	2012	2013	2014	2015
Primas suscritas de nuevo negocio	540.000	824.715	929.866	1.048.424	1.182.098
Primas suscritas totales	540.000	1.256.715	1.935.238	2.596.615	3.259.390

Gráfico 38.- Ejemplo proyección de primas⁵⁰

Una vez tenemos las proyecciones de las primas, procedemos a estimar el ratio de siniestralidad. En este punto es clave contar con el conocimiento y la experiencia del responsable del área técnica ya que han de estimarse multitud de parámetros. Algunos de ellos son:

- La exposición al riesgo de las pólizas de cartera en dicho periodo.
- La frecuencia de los siniestros.
- Coste medio de los siniestros incluyendo todos los gastos imputables a prestaciones.
- Tasa de crecimiento del coste de los siniestros. Generalmente estará cercana al IPC aunque debido al esfuerzo cada vez mayor que realizan las entidades aseguradoras en la contención de los costes, puede estar por debajo de dicho indicador.
- Además se ha de tener en cuenta la variación de la provisión para primas no consumidas y la variación de la provisión para primas pendientes ya

⁴⁹ Fuente: Elaboración propia.

⁵⁰ Fuente: Elaboración propia

que calcularemos el ratio de siniestralidad en función de la prima ganada bruta.

AUTOS

	2011	2012	2013	2014	2015
Hipótesis del ratio de siniestralidad					
Nº pólizas nuevo negocio	1.800	2.682	2.816	2.957	3.105
Nº pólizas en cartera	0	1.440	3.298	4.891	6.278
Total nº de pólizas	1.800	4.122	6.114	7.848	9.383
Exposición al riesgo	900	2.061	3.057	3.924	4.692
Frecuencia de los siniestros	47%	47%	47%	47%	47%
Nº de siniestros	423	969	1.437	1.844	2.205
Coste medio del siniestro (incluyendo todos los gastos imputables a prestaciones)	482	491	501	511	521
Tasa de crecimiento del coste medio	2%	2%	2%	2%	2%
Importe de los siniestros	203.783	475.997	720.113	942.862	1.149.848
LR / Prima ganada bruta	75%	76%	76%	76%	77%

Gráfico 39.- Ejemplo de hipótesis utilizadas para el cálculo del ratio de siniestralidad⁵¹

En nuestro ejemplo se estima que la política de reaseguro es a través de un reaseguro proporcional por el que la entidad aseguradora cede las primas pero también cede las obligaciones en cuanto a provisiones que le corresponda. De este modo el ratio de siniestralidad sobre la prima ganada bruta y la prima ganada neta será el mismo.

Para poder obtener la cuenta de resultados técnica del ramo necesitaremos estimar también el ratio de gastos. Para ello se han de estimar:

- Ratio de gastos de adquisición. Prácticamente se corresponde con los gastos de comisiones aunque también se pueden imputar otros conceptos como por ejemplo gastos del personal dedicado a la producción de pólizas (si fuese el caso, aunque en bancaseguros es poco habitual), gastos de publicidad, propaganda y de organización comercial o gastos de tramitación de solicitudes y formalización de pólizas. En nuestro ejemplo se va a equiparar el ratio de gastos de adquisición al de las comisiones. El ratio de adquisición se debe establecer en función de las prácticas de mercado así como de la experiencia de la entidad aseguradora en acuerdos de bancaseguros.
- Ratio de gastos de administración. Se computan en este concepto los gastos técnicos que están relacionados con los gastos de gestión de cartera y cobro de primas, tramitación de extornos, gastos de reaseguro así como los gastos de personal y las amortizaciones correspondientes a los activos afectos a tales actividades.

⁵¹ Fuente: Elaboración propia

Una vez disponemos de toda esta información, necesitamos algunas hipótesis más para la proyección de la cuenta de resultados técnica:

- La política de reaseguro. Cuantificar el tipo y la forma. En nuestro caso se trata de un reaseguro proporcional. Durante los primeros dos años se cede un 15% y después va decreciendo progresivamente.
- Por último como ya hemos indicado anteriormente asumimos que la distribución de todos los ingresos y gastos es lineal. Por tanto se establece que el porcentaje de la prima ganada neta sobre la prima suscrita neta es del 50%.

Por tanto el cuadro resumen de las hipótesis tomadas es el siguiente.

Hipótesis

	2011	2012	2013	2014	2015
Ratio de seguro cedido	15,0%	15,0%	14,0%	13,0%	12,0%
Prima ganada neta/ Prima suscrita neta	50,0%	50,0%	50,0%	50,0%	50,0%
Ratio de gtos. De adquisición	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%
Ratio de siniestralidad	75,5%	75,8%	76,1%	76,4%	76,6%
Ratio de gastos de admin.	9,0%	9,0%	9,0%	8,5%	8,5%

Gráfico 40.- Ejemplo de cuadro resumen de las hipótesis tomadas⁵²

Una vez disponemos de todas las hipótesis y proyecciones necesarias construimos la cuenta de resultados técnica del ramo.

⁵² Fuente: Elaboración propia.

En mill. EUR - Autos

Consolidado	2011	2012	2013	2014	2015
Prima bruta suscrita	540,00	1.256,72	1.892,97	2.469,66	3.003,84
Prima cedida	-81,0	-188,5	-265,0	-321,1	-360,5
Prima neta suscrita	459,00	1.068,21	1.628,0	2.148,6	2.643,4
Variación de la PPNC	-229,5	-304,6	-279,9	-260,3	-247,4
Prima neta ganada	229,5	763,6	1.348,1	1.888,3	2.396,0
Gastos siniestralidad	-173,2	-578,4	-1.025,7	-1.441,8	-1.834,3
Gastos netos de adquisición	-27,0	-89,8	-157,5	-218,1	-273,7
Gastos de administración	-20,7	-68,7	-121,3	-160,5	-203,7
Resultado técnico	8,63	26,59	43,6	67,8	84,3
Ratio de siniestralidad neto	75,5%	75,8%	76,1%	76,4%	76,6%
Ratio de gtos. de adquisición neto	11,8%	11,8%	11,7%	11,6%	11,4%
Ratio de gtos de admin. neto	9,0%	9,0%	9,0%	8,5%	8,5%
Ratio Combinado	96,2%	96,5%	96,8%	96,4%	96,5%

Gráfico 41.- Ejemplo de cuenta de resultados técnica⁵³

Hogar

Para el ramo de Hogar existe alguna pequeña diferencia respecto al ejemplo explicado anteriormente con el ramo de Autos, para el cálculo y proyección de las primas.

En este ramo también resulta clave estimar:

- El número de hipotecas que la entidad financiera concede anualmente. Para su proyección se ha de analizar alguno de los indicadores macroeconómicos y la situación de la entidad financiera. Algunos ejemplos son el número de hipotecas concedidas y el importe de dichas hipotecas, la evolución del precio de la vivienda y la situación de liquidez de la entidad financiera.
- El grado de penetración del seguro de hogar sobre las hipotecas concedidas en la entidad financiera.
- El grado de penetración del seguro de hogar en clientes que no tienen una hipoteca con la propia entidad financiera.
- La prima media del seguro de Hogar para la venta libre y la prima media vinculada a la concesión de una hipoteca.

A continuación se muestra un ejemplo de proyección de las primas para el ramo de Hogar.

⁵³ Fuente: Elaboración propia.

HOGAR

	2011	2012	2013	2014	2015
nº oficinas bancarias	300	300	300	300	300
nº clientes	155.250	160.684	166.308	172.128	178.153
nº clientes/oficina	518	536	554	574	594
nº hipotecas	5.000	5.003	5.005	5.008	5.010
nº hipotecas / clientes	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03
nº hipotecas / oficina	17	17	17	17	17
Pólizas totales por oficina mensualmente	0,93	1,00	1,14	1,21	1,28
nº nuevas pólizas / nº hipotecas	65%	70%	80%	85%	90%
Pólizas nueva producción vinculadas a hipo	3.250	3.502	4.004	4.256	4.509
Prima media	220	226	231	237	243
Pólizas de nuevo negocio venta libre	100	103	101	104	102
Prima media venta libre	180	185	189	194	199
Primas suscritas de nuevo negocio	733.000	808.648	944.575	1.028.569	1.115.228
Primas suscritas totales	733.000	1.468.348	2.266.088	3.068.049	3.876.472

Gráfico 42.- Ejemplo de proyección de primas en el seguro de Hogar⁵⁴

Una vez disponemos de todas las proyecciones de las cuentas de resultados técnicas de los ramos en los que se opera, procedemos a realizar una cuenta de resultados técnica consolidada.

7.3.3 Proyecciones e hipótesis de la cuenta de resultados

Una vez tenemos la cuenta de resultados técnica consolidada, vamos a proceder a la realización de la cuenta de resultados completa. Para ello, se han de tomar una serie de hipótesis:

- La posibilidad de existencia de otros ingresos de carácter no técnico.
- La posibilidad de existencia de otros gastos no técnicos.
- Los costes de integración. Esto es todos los costes previos a la operativa del negocio, asociados a la propuesta de valor que la entidad aseguradora ofrece a la entidad financiera explicados en el capítulo 4 (productos, marketing, “pricing”, ventas & servicio, “contact centre”, gestión de siniestros, SI, formación y “reporting”).
- La tasa impositiva sobre beneficios.
- La rentabilidad de las inversiones de los activos invertidos.

La valoración de los activos invertidos será explicada en el siguiente apartado (Balance) de la tesis.

⁵⁴ Fuente: Elaboración propia.

Para poder mostrar un ejemplo de cuenta de resultados completa del acuerdo de distribución, se ha realizado la hipótesis de que la rentabilidad de las inversiones es la siguiente:

Hipótesis	2011	2012	2013	2014	2015
Rentabilidad de las inversiones	1,3%	2,2%	2,7%	3,1%	3,5%

Gráfico 43.- Ejemplo de hipótesis de rentabilidad de las inversiones⁵⁵

A continuación se muestra un ejemplo de cuenta de resultados completa que utilizaremos para la valoración del acuerdo teniendo en cuenta que no existen ni ingresos ni gastos no técnicos, que los costes de integración son 250.000 euros, que la tasa impositiva es del 35% y que la rentabilidad de las inversiones es la mostrada anteriormente.

En Mill. Euros	2011	2012	2013	2014	2015
Prima bruta suscrita	1.970,0	4.234,4	7.692,2	10.223,1	12.691,8
Prima cedida	(81,0)	(188,5)	(265,0)	(321,1)	(360,5)
Prima neta suscrita	1.889,0	4.045,9	7.427,2	9.902,0	12.331,4
Variación de la PPNC	(944,5)	(1.078,4)	(1.690,6)	(1.237,4)	(1.214,7)
Prima neta ganada	944,5	2.967,4	5.736,5	8.664,6	11.116,7
Gastos siniestralidad	(533,3)	(1.721,1)	(3.378,6)	(5.167,0)	(6.617,0)
Gastos netos de adquisición	(234,4)	(725,3)	(1.367,4)	(2.049,0)	(2.637,6)
Gastos de administración	(85,0)	(267,1)	(516,3)	(736,5)	(944,9)
Resultado técnico	91,8	254,0	474,2	712,1	917,2
Otros ingresos netos	-	-	-	-	-
Ingresos financieros	6,8	42,7	109,8	205,7	309,5
Recurring	6,8	42,7	109,8	205,7	309,5
Costes de integración	(250,0)	-	-	-	-
Beneficio antes de impuestos	(151,4)	296,7	584,0	917,9	1.226,6
Impuestos	53,0	(103,8)	(204,4)	(321,2)	(429,3)
Beneficio neto después de impuestos	(98,4)	192,9	379,6	596,6	797,3

Gráfico 44.- Ejemplo de cuenta de resultados⁵⁶

7.3.4 Proyecciones e hipótesis de balance

Para realizar la proyección del balance, más concretamente de los fondos propios necesitamos estimar el CIR ("Capital Intensity Ratio" o ratio de intensidad de capital). Este ratio indica la cantidad necesaria de capital para mantener el crecimiento y la productividad del negocio. En nuestro ejemplo hemos estimado que este porcentaje debe de ser el 30% de las primas netas ganadas.

Como se puede observar en la tabla adjunta partimos de un saldo inicial igual a 0. En el año 2011 partimos de un resultado negativo y unas necesidades de capitales de 381,7 millones de euros. Dicha necesidad de capital la hemos calculado a partir del capital requerido (30% de las primas netas ganadas) restándole el sumatorio del beneficio neto después de impuestos conseguidos en

⁵⁵ Fuente: Elaboración propia.

⁵⁶ Fuente: Elaboración propia.

dicho año y el saldo final de los fondos propios del año anterior. En nuestro ejemplo suponemos que la entidad aseguradora cubre la necesidad de capital teniendo en cuenta que a la finalización del acuerdo dicho capital será recuperado ("capital release").

En Mill. Euros	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Fondos Propios						
Saldo inicial	-	-	283,35	890,23	1.720,95	2.599,37
Beneficio neto después de impuestos	-	-98,38184575	192,85045	379,58747	596,603357	797,301011
Necesidad de capital / Dividendos potenciales (-)	-	381,73	414,03	451,14	281,82	-61,67
Saldo final	-	283,35	890,23	1.720,95	2.599,37	3.335,00
CIR	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%
Capital requerido	0,0	283,4	890,2	1.721,0	2.599,4	3.335,0
Beneficios + saldo final de los FFPP año anterior	0,0	-98,4	476,2	1.269,8	2.317,6	3.396,7
Dividendos potenciales (+) / Necesidad de capital	0,0	-381,7	-414,0	-451,1	-281,8	61,7

Gráfico 45.- Ejemplo de proyección de los fondos propios⁵⁷

Además como hemos indicado anteriormente también es necesario que calculemos la proyección de los activos invertidos que dan origen a los ingresos financieros incluidos en la cuenta de resultados.

Activos invertidos en Mill. Euros	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Activos invertidos						
Saldo inicial	-	-	1.126,83	2.897,71	5.582,45	8.097,06
Variación de la PPNC	-	944,50	1.078,43	1.690,64	1.237,43	1.214,67
Gastos de adquisición diferidos (-)	-	-234,35	-264,71	-396,45	-289,46	-284,16
Variación en la reserva de siniestros	-	133,33	350,28	559,82	688,23	665,20
Variación de los fondos propios	-	283,35	606,88	830,72	878,42	735,63
Total Activos invertidos	0,00	1.126,83	2.897,71	5.582,45	8.097,06	10.428,40

Gráfico 46.- Ejemplo proyección de activos invertidos

Como se puede observar en el gráfico superior para determinar los activos invertidos necesitamos de:

- Saldo inicial. En el primer año (2011) es igual a 0.
- Variación de la provisión por primas no consumidas (PPNC). Recordar que la variación de dicha provisión se corresponde a la diferencia existente entre el sumatorio del saldo inicial y la prima neta suscrita, y la prima neta ganada. La PPNC de un año es aquella parte del importe de la prima que no se ha consumido durante este periodo. En este caso al partir de la base que las primas se distribuyen linealmente, el 50% del importe de la prima suscrita forma parte de la PPNC. A continuación mostramos un ejemplo.

⁵⁷ Fuente: Elaboración propia.

En Mill. Euros	2011	2012	2013	2014	2015
PPNC					
Saldo inicial	-	944,50	2.022,93	3.713,58	4.951,01
Prima neta suscrita del periodo	1.889,00	4.045,87	7.427,15	9.902,01	12.331,35
Prima neta ganada en el periodo	944,50	2.967,43	5.736,51	8.664,58	11.116,68
Total reservas de la PPNC	944,50	2.022,93	3.713,58	4.951,01	6.165,68

Gráfico 47.- Ejemplo de variación de la PPNC⁵⁸

- Gastos de adquisición diferidos. Los gastos de adquisición diferidos son aquellos gastos que no se rigen por la periodificación contable aplicada por ejemplo a las primas no consumidas y por tanto suponen un menor importe en el total de activos posibles para invertir. Se calcula sumando el saldo inicial a las comisiones brutas del periodo y restándole la comisión ganada del periodo. A continuación se muestra un ejemplo.

En Mill. Euros	2011	2012	2013	2014	2015
Gastos de adquisición diferidos					
Saldo inicial	-	234,35	499,06	895,51	1.184,97
Comisiones brutas del periodo	468,70	990,01	1.763,87	2.338,47	2.921,73
Comisiones ganadas en el periodo	234,35	725,30	1.367,42	2.049,00	2.637,57
Total gastos de adquisición diferidos	234,35	499,06	895,51	1.184,97	1.469,13

Gráfico 48.- Ejemplo de variación de los gastos de adquisición diferidos⁵⁹

- Variación de la provisión de siniestros. El cálculo de la variación de siniestros se realiza a partir del sumatorio del saldo inicial de la provisión y de los gastos de siniestralidad del periodo y a ello se le restan los pagos derivados del siniestro.

En Mill. Euros	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Provisión de siniestros						
Saldo inicial	0,0	0,0	133,3	483,6	1043,4	1731,7
Gastos de siniestralidad del periodo	0,0	533,3	1721,1	3378,6	5167,0	6617,0
Gastos de siniestralidad pagados en el periodo	0,0	-400,0	-1370,8	-2818,8	-4478,7	-5951,8
Total provisión de siniestros	0,0	133,3	483,6	1043,4	1731,7	2396,9

Gráfico 49.- Ejemplo variación de la provisión de siniestros⁶⁰

Para el cálculo de los gastos de siniestralidad pagados se construye una matriz por años y se estima un porcentaje de pago por año de los gastos de siniestralidad de un periodo ("Payout"). En nuestro ejemplo el "Payout" es el 75% el primer año, 15% el segundo año, 5% el tercer año, 2% el cuarto y el quinto año y el 1% en el último año.

⁵⁸ Fuente: Elaboración propia.

⁵⁹ Fuente: Elaboración propia.

⁶⁰ Fuente: Elaboración propia.

Payout	75,0%	15,0%	5,0%	2,0%	2,0%	1,0%
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
2010	-	-	-	-	-	-
2011		399,98	80,00	26,67	10,67	10,67
2012			1.290,83	258,17	86,06	34,42
2013				2.533,95	506,79	168,93
2014					3.875,22	775,04
2015						4.962,78

Gráfico 50.- Ejemplo de Payout (calculo de gastos de siniestralidad pagados)⁶¹

- Por último también es necesario incluir en los activos a invertir la variación de los fondos propios cuyo cálculo hemos explicado anteriormente.

En Mill. Euros	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Fondos Propios						
Saldo inicial	-	-	283,35	890,23	1.720,95	2.599,37
Beneficio neto después de impuestos	-	-98,38184575	192,85045	379,58747	596,603357	797,301011
Necesidad de capital / Dividendos potenciales (-)	-	381,73	414,03	451,14	281,82	-61,67
Saldo final	-	283,35	890,23	1.720,95	2.599,37	3.335,00

Gráfico 51.- Ejemplo variación de los fondos propios⁶²

7.3.5 Valoración final

Una vez disponemos de la información anteriormente comentada ya podemos proceder a la valoración del acuerdo de distribución. Es importante señalar que como bien indicábamos en los inicios de este capítulo, el valor es algo subjetivo y en este proceso se han tomado multitud de hipótesis que si bien trataban de ser objetivas, pueden ser cuestionables.

Si bien el modelo retributivo de la entidad financiera estaba basado en comisiones, pagos avanzados ("upfront payment") y reparto del beneficio ("profit sharing"), de momento simplemente hemos incluido las comisiones en el modelo financiero.

Indicar que si se estima oportuno realizar un pago avanzado, se ha de incluir tanto el gasto como la amortización en la cuenta de resultados. El reparto de beneficios forma parte del ejemplo de valoración que a continuación explicaremos.

Para poder cuantificar el valor del acuerdo de distribución, necesitamos establecer una tasa de actualización. Dicha tasa se corresponde como mínimo al coste de capital (WACC) y en nuestro ejemplo se ha estimado según indicadores macroeconómicos en el 9%.

⁶¹ Fuente: Elaboración propia.

⁶² Fuente: Elaboración propia.

El valor para la entidad aseguradora

Para calcular el valor de la entidad financiera simplemente hemos de obtener el Valor Actual Neto (VAN o “NPV”) del concepto *Necesidad de capital / Dividendos potenciales (-)* que hemos calculado en el apartado del balance. En nuestro ejemplo hemos decidido repartir el beneficio al 50%. Por tanto al importe del valor actual neto del concepto *Necesidad de capital / Dividendos potenciales (-)* hemos de restarle el valor actual neto de la parte de beneficios que ha sido repartida a la entidad financiera.

Para ello, se necesita realizar la proyección del beneficio a repartir. En dicha proyección también se asumen una serie de hipótesis.

- La entidad aseguradora debe de cumplir con la rentabilidad exigida sobre el beneficio neto después de impuestos por parte de los accionistas. Dicha rentabilidad es del 12%.
- Además la entidad aseguradora sólo repartirá el beneficio si la rentabilidad sobre los capitales propios supera el 12%.
- El porcentaje de reparto se establece en el 50%.

Análisis del reparto del beneficio	2011	2012	2013	2014	2015
Beneficio neto después de impuestos	-98	194	383	602	806
ROE sobre capital requerido	-69%	33%	29%	28%	27%
Rentabilidad exigida sobre el beneficio neto después de impuestos	0	23	105	216	344
Exceso	-98	73	278	387	463
Entidad Aseguradora	50%	0	37	139	231
Entidad Financiera	50%	0	37	139	231

Gráfico 52.- Ejemplo de análisis del reparto del beneficio⁶³

Una vez tenemos este importe, hemos de añadirle el valor actual neto de la devolución del capital (“capital release”) que hemos aportado anteriormente. Este es el valor total

Valor para la entidad aseguradora	Tasa de descuento (9%)		
	Valor Actual Neto	Valor después del PS	Después del PS y del capital release
En Mill. Euros			
VAN (15 años)	3.168,02	882,25	3.112,42
VAN (10 años)	541,64	-795,53	1.600,60
VAN (5 años)	-1.094,66	-1.519,85	309,03

Gráfico 53.- Ejemplo valor total del acuerdo según duración

El valor para la entidad financiera

Para calcular el valor para la entidad financiera hemos de tener en cuenta todos los métodos de retribución. En nuestro ejemplo los obtendremos a través del cálculo del valor actual neto de las comisiones y del reparto de beneficio. En el

⁶³ Fuente: Elaboración propia.

caso en que existiera un pago avanzado, se tendría que tener también en cuenta en este cálculo.

En la siguiente tabla podemos ver un ejemplo de valor para la entidad financiera. Como puede ser utilizado en la negociación del acuerdo, también es recomendable tener la valoración a valor nominal.

Valor para la entidad financiera Total		
Comisiones + PS	VAN (tasa dto. 9%)	Valor nominal
En Mill. Euros		
15 años	28.843,22	67.377,09
10 años	16.984,71	30.881,56
5 años	5.472,37	7.613,58
Comisiones		
15 años	26.557,45	62.013,23
10 años	15.647,54	28.434,49
5 años	5.047,18	7.013,65
PS		
15 años	2.285,77	5.363,86
10 años	1.337,17	2.447,07
5 años	425,19	599,93

Gráfico 54.- Ejemplo valor total del acuerdo según duración⁶⁴

Para poder hacer más atractiva la remuneración de la entidad financiera y que ésta se ajuste a la evolución real del negocio, la entidad aseguradora puede acordar el reparto del beneficio a través de una matriz de reparto del beneficio. Para ello, la entidad aseguradora tendrá que construir una matriz para cada año del periodo fijado en el acuerdo. Dicha matriz constará de dos variables, el % de primas alcanzado sobre el plan de negocio y el ratio de siniestralidad también comparado con el ratio de siniestralidad del plan de negocio. En algunos casos, también se puede realizar sobre el ratio combinado.

Se parte de la idea de que el plan de negocio fija la cuantía inicial de reparto de dividendos derivado del cumplimiento del 100% de las primas (0% de crecimiento respecto al plan) y del ratio de siniestralidad fijado en el plan de negocio (en el ejemplo siguiente, marcado en color amarillo). Posteriormente para determinar el resto de valores simplemente se asumen las hipótesis de crecimiento y siniestralidad de la matriz sobre el plan de negocio y se recalcula la valoración. Hay que tener en cuenta que las pérdidas ocasionadas en años anteriores se arrastran y por tanto la matriz deberá recalcularse anualmente.

⁶⁴ Fuente: Elaboración propia.

		Crecimiento de primas sobre el plan de negocio																							
		0%	5%	10%	15%	20%	25%	30%	35%	40%	45%	50%	55%	60%	65%	70%	75%	80%	85%	90%	95%	100%			
Promedio del ratio de siniestralidad consolidado real a cierre del periodo	73,7%	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0			
	73,2%	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0			
	72,7%	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0			
	72,2%	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0			
	71,7%	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0			
	71,2%	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0			
	70,7%	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0			
	70,2%	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0			
	69,7%	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0			
	69,2%	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0			
	68,7%	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0			
	68,2%	0	0	20	24	28	33	37	41	45	50	54	58	62	67	71	75	80	84	88	92	97			
	67,7%	28	33	38	43	47	52	57	62	66	71	76	80	85	90	95	99	104	109	114	118	123			
	67,2%	45	51	56	61	66	71	77	82	87	92	97	103	108	113	118	123	129	134	139	144	150			
	66,7%	62	68	74	79	85	91	96	102	108	114	119	125	131	136	142	148	153	159	165	170	176			
	66,2%	79	86	92	98	104	110	116	123	129	135	141	147	153	159	166	172	178	184	190	196	203			
	65,7%	96	103	110	116	123	130	136	143	149	156	163	169	176	183	189	196	202	209	216	222	229			
	65,2%	113	121	128	135	142	149	156	163	170	177	184	192	199	206	213	220	227	234	241	248	255			
	64,7%	130	138	146	153	161	168	176	183	191	199	206	214	221	229	237	244	252	259	267	274	282			
	64,2%	147	156	164	172	180	188	196	204	212	220	228	236	244	252	260	268	276	284	292	300	308			
	63,7%	164	173	182	190	199	207	216	224	233	241	250	258	267	275	284	292	301	309	318	326	335			
	63,2%	182	191	199	208	217	226	235	244	253	262	271	280	289	298	307	316	325	334	343	352	361			
	62,7%	199	208	217	227	236	246	255	265	274	284	293	303	312	322	331	341	350	360	369	378	388			
	62,2%	216	225	235	245	255	265	275	285	295	305	315	325	335	345	355	365	375	385	395	404	414			
	61,7%	233	243	253	264	274	285	295	305	316	326	337	347	358	368	378	389	399	410	420	430	441			
	61,2%	250	260	271	282	293	304	315	326	337	348	358	369	380	391	402	413	424	435	446	457	467			
	60,7%	267	278	289	301	312	323	335	346	357	369	380	392	403	414	426	437	448	460	471	483	494			
	60,2%	284	295	307	319	331	343	355	366	378	390	402	414	426	438	449	461	473	485	497	509	520			
	59,7%	301	313	325	338	350	362	374	387	399	411	424	436	448	461	473	485	498	510	522	535	547			
	59,2%	318	330	343	356	369	382	394	407	420	433	445	458	471	484	497	509	522	535	548	561	573			
	58,7%	335	348	361	374	388	401	414	427	441	454	467	480	494	507	520	534	547	560	573	587	600			
	58,2%	352	365	379	393	407	420	434	448	462	475	489	503	516	530	544	558	571	585	599	613	626			
57,7%	369	383	397	411	425	440	454	468	482	497	511	525	539	553	568	582	596	610	624	639	653				
57,2%	386	400	415	430	444	459	474	488	503	518	532	547	562	577	591	606	621	635	650	665	679				
56,7%	403	418	433	448	463	478	494	509	524	539	554	569	585	600	615	630	645	660	675	691	706				
56,2%	420	435	451	467	482	498	513	529	545	560	576	592	607	623	639	654	670	685	701	717	732				
55,7%	437	453	469	485	501	517	533	549	566	582	598	614	630	646	662	678	694	710	727	743	759				
55,2%	454	470	487	503	520	537	553	570	586	603	619	636	653	669	686	702	719	736	752	769	785				
54,7%	471	488	505	522	539	556	573	590	607	624	641	658	675	692	709	727	744	761	778	795	812				
54,2%	488	505	523	540	558	575	593	610	628	645	663	681	698	716	733	751	768	786	803	821	838				
53,7%	505	523	541	559	577	595	613	631	649	667	685	703	721	739	757	775	793	811	829	847	865				
53,2%	522	540	559	577	596	614	633	651	670	688	707	725	743	762	780	799	817	836	854	873	891				
52,7%	539	558	577	596	615	634	652	671	690	709	728	747	766	785	804	823	842	861	880	899	918				
52,2%	556	575	595	614	633	653	672	692	711	731	750	769	789	808	828	847	867	886	905	925	944				

Gráfico 55.- Ejemplo matriz de reparto de beneficios⁶⁵

7.3.6 Análisis de sensibilidades

Indicar que si bien hemos ejemplificado el proceso de valoración de un acuerdo de distribución, se necesitan analizar las distintas sensibilidades del modelo para tener una horquilla de valores en función las hipótesis.

Las principales sensibilidades a incluir serían las que afectan a la tasa de descuento de los flujos así como las que afectan directamente a variables propias del negocio tales como la penetración de las ventas de productos aseguradores, una mejora o empeoramiento de la siniestralidad, variación de los gastos, costes de integración, incremento de las hipotecas concedidas etc...

⁶⁵ Fuente: Elaboración propia.

Para todo ello podemos crear diferentes escenarios según probabilidad de logro y de este modo tendremos una idea más clara del potencial de creación de valor del acuerdo de distribución.

8. Conclusiones

Una vez se ha explicado la situación del sector asegurador y de la regulación que a este afecta, se indica que el canal bancaseguros va a continuar siendo e incluso puede aumentar su peso como canal estratégico en los próximos años. Su crecimiento será moderado para el negocio de No Vida mientras que en Vida dependerá de las implicaciones de las decisiones tomadas a nivel político, pero las posibilidades de captación de nuevo negocio pueden ser importantes ya que los ramos tradicionales del negocio de No Vida, Autos y Hogar, pueden verse complementados por la venta de otros productos como el de Comercios, Accidentes, D&O o Salud. Los “nuevos canales” como el marketing directo a través de la venta telefónica pueden convertirse en una buena oportunidad de crecimiento utilizando para ello las bases de datos de las entidades financieras (bajo cumplimiento de la legislación).

Otras conclusiones importantes de esta tesina son:

- El sector asegurador ha sido un sector que también se ha visto afectado por la crisis económica y financiera aunque en menor medida que otros sectores. Durante 2009 y 2010 el sector asegurador ha sufrido descensos moderados. Durante estos dos años, las entidades aseguradoras se han esforzado en la eficiencia en costes para poder ofrecer productos más competitivos. Esta tendencia se mantendrá en los próximos años y reforzará la imagen de solvencia de la que goza el sector asegurador. Por ello se puede indicar que tiene un potencial de rentabilidad sostenible.
- La entrada de nueva legislación de carácter macroeconómico como la aprobación del Real Decreto Ley 9/2009 y la creación del Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB), ha impulsado los procesos de fusión entre entidades financieras, especialmente las Cajas de Ahorro, para dotarlas de la solvencia y credibilidad necesaria. Teniendo en cuenta que a finales de 2010 el Banco de España demandó a las cajas que pusieran en común todo su negocio financiero y determinó la no posibilidad de existencia de varios proveedores de seguros dentro de un mismo sistema institucional de protección (SIP), es esperable que se produzcan disputas por hacerse con el negocio asegurador de las nuevas entidades. Las nuevas entidades resultantes serán muchas menos pero contarán con un negocio asegurador mayor y unas posibilidades interesantes de crecimiento.
- Dada la situación actual de escasez de liquidez de las entidades financieras, la entrada de la nueva regulación específica a entidades financieras (Basilea III) y entidades aseguradoras (Solvencia II) en las que entre otros aspectos se incrementa la necesidad de capital para dotar de la solvencia necesaria a dichas entidades frente a riesgos financieros y operativos, tendrá un impacto inmediato en el sector asegurador ya que las

entidades financieras buscarán captar capital a través de la venta de sus negocios aseguradores.

- Existen una serie de ramos cuya distribución bancoaseguradora resulta muy eficiente, dada la sencillez de los productos y la oportunidad de vincularse a productos financieros. Dentro de la legalidad vigente, se ha de explotar la vinculación de productos financieros a aseguradores y viceversa.
- La selección del modelo de bancaseguros entre los distintos modelos existentes, deberá tener en cuenta la disponibilidad de capital, la aversión al riesgo, la importancia que se le dé a bancaseguros como generador de beneficios por parte de la entidad financiera y el grado de responsabilidad en la suscripción, diseño de producto y comercialización que pretenda y pueda alcanzar la entidad financiera. Además la distribución bancaria ofrece ventajas para los clientes y para las entidades tanto aseguradora como financiera.
- La propuesta de valor que realiza una entidad aseguradora a una entidad financiera en la definición, desarrollo e implementación de una estrategia en el canal bancaseguros tiene que ser adaptable a las particularidades de la entidad financiera y a los clientes de ella. Existen nueve áreas clave en dicha propuesta de valor: el producto, el marketing, la política de precios o “pricing”, las ventas y servicios, el contact centre, la gestión de siniestros, los sistemas de información, la formación y el reporting y deberán ser adaptables y aceptables por la entidad financiera.
- Hay una serie de factores y áreas clave para alcanzar el éxito del modelo bancaseguros. El producto debe ser sencillo y debe guardar una cierta relación con la actividad bancaria. Las entidades deben de definir un plan de marketing para identificar las necesidades de los clientes y potenciar la venta cruzada incluso a través del marketing directo. La política de pricing ha de adaptarse al perfil de cliente objetivo y al lanzamiento de campañas. El servicio al cliente ha de ser de calidad ofreciendo toda la información “just-in-time” a través de distintos canales y plataformas. El contact centre ha de maximizar la retención de clientes y ha de ofrecer un servicio de soporte tanto al proceso de venta como al de post-venta. La gestión de los siniestros ha de ser ágil y transparente con el cliente pero también ha de favorecer la contención de los costes a través de una buena negociación con las entidades encargadas de la reparación. Los sistemas de información deben alcanzar el mayor grado de integración posible ya que facilita el acceso a la información relevante y mejora la eficiencia de las operaciones. El objetivo principal de la formación es dotar a la red de distribución de los conocimientos necesarios de producto y procesos para maximizar la eficiencia de la red comercial. Por último, el reporting transmite una imagen de transparencia y objetividad que ha de permitir el análisis de resultados para poder implantar posibles mejoras. Cabe resaltar la idea de que la implicación de los altos directivos de la entidad financiera y aseguradora en la alianza, resulta un factor clave para el éxito del modelo

bancaseguros. Dicha implicación debe transmitirse en cascada por toda la organización y la comunicación debe ser efectiva.

- El proceso para establecer una alianza estratégica debe de constar de un proceso definido para poder identificar al socio adecuado. Dependiendo de la estrategia empresarial adoptada, se deben de fijar unos criterios de selección objetivos y una estrategia de negociación adecuada a la importancia que la alianza representa.
- La negociación del acuerdo obliga a una valoración financiera de éste. Para ello se han de tomar multitud de hipótesis que deben ser conocidas y aceptadas por el equipo responsable de llevar la negociación. También se debe realizar un estudio de la entidad seleccionada ya que conocer información sobre: el nº de clientes, la tipología de cliente, nº hipotecas concedidas, solvencia de la entidad, número de oficinas o posibles planes estratégicos, resulta clave en la valoración financiera.
- Los indicadores macroeconómicos y magnitudes financieras resultan indispensables en la valoración financiera del acuerdo y en la estrategia propia de la empresa. Los más utilizados en la realización de las hipótesis son el PIB, tasa de desempleo, tipos de interés (Euribor), volumen de hipotecas concedidas y rentabilidad de la renta variables vs. renta fija. Su análisis resulta absolutamente necesario para fijar las proyecciones financieras de forma correcta y así se conviertan en la base para la negociación de la alianza estratégica.
- La valoración financiera realizada por el método de descuento de flujos de caja es el método más utilizado y más fiable en cuanto a valoración. En dicha valoración el análisis de sensibilidades nos permite ajustar el precio objetivo.
- Una negociación no consiste simplemente en una valoración financiera ya que también se ve afectada por un fuerte componente estratégico.

9. Bibliografía

Artículos en publicaciones periódicas:

- ICEA. (2008) "Informe Canales de distribución. Estadística año 2007", nº 1.080, Septiembre 2008.
- ICEA. (2009) "Informe Canales de distribución. Estadística año 2008", nº 1.030, Octubre 2009.
- ICEA. (2010) "Informe Canales de distribución. Estadística año 2009", nº 1.176, Septiembre 2010.
- MINISTERIO DE ECONOMÍA Y HACIENDA. (2004) "Seguros y Fondos de Pensiones Informe 2003".
- MINISTERIO DE ECONOMÍA Y HACIENDA. (2008) "Seguros y Fondos de pensiones: Informe 2007".
- MINISTERIO DE ECONOMÍA Y HACIENDA. (2009) "Seguros y Fondos de pensiones: Informe 2008".
- MINISTERIO DE ECONOMÍA Y HACIENDA. (2010) "Seguros y Fondos de pensiones: Informe 2009".
- TATUM. (2009) "El sector asegurador en tiempos de crisis", Febrero 2009.
- SWISS RE ECONOMIC RESEARCH&CONSULTING, "Bancaseguros: tendencias emergentes, oportunidades y retos" nº 5/2007.
- INSTITUTO NACIONAL DE ESTADÍSTICA. (2011) "Notas de Prensa: Contabilidad Nacional Trimestral de España, Primer trimestre de 2011", 1-8.
- BANCO DE ESPAÑA, (2011) "Boletín Económico, Mayo 2011 Indicadores Económicos", Mayo 2011, 59-63.
- INSTITUTO NACIONAL DE ESTADÍSTICA. (2011) "Notas de Prensa: Encuesta de Población Activa (EPA), Primer trimestre de 2011", 14.
- BOE. (2006) "Ley 26/2006 de Mediación de Seguros y Reaseguros Privados", nº 170, Julio 2006.
- MONTIJANO GUARDIA, F. (2003) "La Actividad de Bancaseguros en el Mercado Asegurador Español". Boletín Económico de ICE nº 2771.

Libros y monografías:

- CASADO, R. (2010) *La mediación de Seguros en España; Análisis de la Ley 26/2006 de Mediación de Seguros y Reaseguros Privados*, Madrid: Fundación Mapfre.
- MONTIJANO GUARDIA, F. (2010) *Las relaciones Banca-Seguros: consideraciones históricas y actuales*, Madrid: Fundación Mapfre.
- PONS PONS, J. y PONS BRÍAS, MA. (2010) *Investigaciones Históricas sobre el Seguro Español*. Madrid: Fundación Mapfre, capítulo 9.
- MONTIJANO GUARDIA, F. (2001) *La diversidad de enfoques en la relación banca-seguros*, Madrid: Universidad de Jaén y Fundación Mapfre Estudios.
- ACCID. (2009) *Valoración de empresas*. Barcelona: Profit Editorial. Cap. *Introducción a los métodos de valoración de empresas*, FABREGAT J.
- GOMES –CASSERES B. (1997) *The alliance revolution: the new shape of business rivalry*, Cambridge, MA (EEUU): Harvard University Press.

Página web:

- EL PAÍS. (2011) *Reestructuración de las Cajas de Ahorro en España* < http://www.elpais.com/graficos/economia/Mapa/fusiones/cajas/elpgraeco/20110124elpepueco_1/Ges/ > (17/05/2011).
- EL MUNDO. (2011) *BBK, Vital y Kutxa crean una “marca bancaria” que inicia su proceso de integración*. < <http://www.elmundo.es/elmundo/2011/03/23/paisvasco/1300901876.html> > (27/04/2011).
- CARUANA, J. (2010) *3ª Conferencia Internacional de Banca*, Madrid, Septiembre 2010, Banco de Pagos Internacionales. < http://www.bis.org/speeches/sp100921_es.pdf > (15/04/2011).
- MERCADO ASEGURADOR. (2011) < <http://www.mercadoasegurador.com.ar/adetail.asp?id=2641> > (21/05/2011).
- TESORO PÚBLICO. (2011). < <http://www.tesoro.es/sp/home/estadistica.asp> > (14/06/2011).
- YAHOO FINANZAS. (2011). < <http://es.finance.yahoo.com/q/hp?s=%5EIBEX> > (14/06/2011).
- INSTITUTO NACIONAL DE ESTADÍSTICA. (2011). < <http://www.ine.es/jaxiBD/menu.do?L=0&divi=HPT&his=1&type=db> > (14/06/2011).
- ANFAC. (2011) *Matriculación Turismos*. < <http://www.anfac.es/estad.htm> > (14/06/2011).

- ANFAC. (2011) Datos Básicos del sector. < <http://www.anfac.es/estad.htm> > (14/06/2011).

Aurelio Beltrán Cortés

Nacido en Vila-real en 1984 soy licenciado en Administración y Dirección de Empresas por la Universidad Esade. Participé durante el primer semestre de 2009 en un programa de intercambio impulsado por Esade en Brandeis University (Boston, EEUU).

Inicié mi carrera profesional en el Grupo Linde, como Controller Financiero en sus oficinas de Barcelona.

Al cabo de 14 meses, el 12 de abril de 2010, decidí buscar nuevos retos profesionales y entré a formar parte del Grupo Zurich, iniciando mi carrera profesional en el Departamento de la Oficina del CEO.

En la actualidad ejerzo como técnico corporativo dando soporte principalmente al CEO del Grupo Zurich en España, aunque también he tenido la posibilidad de participar en proyectos de carácter transversal cooperando con otros miembros del Comité de Dirección.